

Alimentos, Bebidas y
Tabaco
República Dominicana
Análisis de Crédito

La Fabril, C.por A.

Calificaciones

Tipo de Instrumento	Calificación
Calificación Nacional Largo Plazo	A(dom)
Calificación Nacional Corto Plazo	F-1(dom)

Datos Financieros

LA FABRIL		
(M DOP)	30/09/07 LTM	31/03/07
Activos Totales	946.129	902.683
Patrimonio	658.442	614.824
Ingresos	1.660.402	1.387.342
EBITDA	103.609	107.451
Deuda Total	104.470	83.270

Analistas

Jorge Yanes
+58 212 2863232
jorge.yanes@fitchratings.com

Hilario Ramirez
+58 212 2863844
hilario.ramirez@fitchratings.com

Fundamentos

- Las calificaciones asignadas a La Fabril, C. por A. (LA FABRIL) reflejan sus sólidos indicadores de apalancamiento y cobertura impulsados por la reducción progresiva del endeudamiento financiero y el mayor nivel de actividad alcanzado por la empresa durante los últimos años. Al cierre de marzo del año 2007, la relación de deuda financiera a EBITDA reflejó un pequeño deterioro al ubicarse en 0,69 veces, mientras que la relación de EBITDA a gastos financieros alcanzó 7,05 veces, siendo que ambos niveles comparan favorablemente dentro de la categoría de calificación asignada.
- LA FABRIL y su principal competidor proveen casi la totalidad de los productos de aceites y grasas en República Dominicana. La empresa se ha beneficiado de las barreras a la entrada en este mercado, tales como red de distribución, el relativamente pequeño tamaño de mercado (aproximadamente 150.000 toneladas al año), barreras arancelarias, entre otras. Sin embargo, vale destacar que el ingreso de República Dominicana al tratado de libre comercio DR-CAFTA incluye el desmontaje de los aranceles en este mercado, lo cual implica eventuales amenazas competitivas en el largo plazo.
- LA FABRIL opera unas instalaciones de alta tecnología, lo cual le otorga la posibilidad de adaptar sus productos a las necesidades de sus clientes, principalmente al segmento institucional, constituido por empresas de la industria alimenticia, así como también hoteles, restaurantes, entre otros. La empresa espera aumentar su participación de mercado hasta un 40% dentro de este segmento en el mediano plazo. Asimismo, la empresa ha establecido sinergias con otras empresas pertenecientes al Grupo Linda (LINDA), siendo que tanto la fabricación de los envases como la distribución de sus productos son llevados a cabo por empresas hermanas.
- Las calificaciones asignadas incorporan los riesgos inherentes al significativo plan de inversiones proyectado por la empresa. Desde sus inicios en el año 2001, LA FABRIL estructuró su tamaño de planta para alcanzar una participación entre 20% y 25% en el mercado de aceites y grasas. Actualmente la empresa opera a la totalidad de la capacidad instalada, lo cual no le permite adaptarse al incremento de la demanda en este mercado, impulsada por el crecimiento de la población y la mejora en su nivel de ingresos. En este sentido LA FABRIL espera invertir unos 4,5 millones de dólares en los próximos 13 meses, con el objetivo de duplicar la capacidad de producción de aceites y grasas. Adicionalmente, LA FABRIL planea iniciar operaciones de una línea de producción de jabón de lavar y de tocador, la cual aún requiere inversiones de aproximadamente un millón de dólares. Tales inversiones de capital serán financiadas con los recursos provenientes de una emisión de bonos propuesta por 580 millones de pesos, los cuales también serán utilizados en la total cancelación de la deuda bancaria de la empresa. Se estima que los indicadores de protección crediticia experimenten cierto deterioro en el mediano plazo, producto del mayor endeudamiento asumido por la empresa. Fitch evaluará el desempeño de las inversiones de capital y su impacto en el perfil financiero de la empresa.

Elementos Claves de la Calificación de Riesgo

Las calificaciones asignadas a LA FABRIL reflejan las sólidas relaciones de protección crediticia, aunado a la eficiencia operativa y las sinergias logradas con el resto de las empresas del grupo. Asimismo, las calificaciones también incorporan los riesgos inherentes a los proyectos de expansión, así como también el descenso en el margen del negocio y la presencia de competidores de dilatada trayectoria y amplia fuerza de comercialización en el mercado local.

Perfil de la Empresa

LA FABRIL fue constituida en el año 2001 con el objetivo de producir y comercializar productos de consumo masivo. Durante sus años de actividad, la empresa se ha concentrado en la producción de aceites y grasas comestibles, además de algunos subproductos para usos industriales, dirigidos al mercado local. Adicionalmente, en el año 2003, la empresa adquirió los derechos de distribución de leche en polvo de la marca holandesa Kanny, mientras que durante el año fiscal 2009 la empresa espera iniciar las operaciones de una planta de fabricación de jabones de lavar y de tocador. Aún cuando la empresa es de relativa reciente constitución, los accionistas de LA FABRIL constituyeron en sus inicios alianzas estratégicas con algunas empresas internacionales con amplia experiencia en el ramo, los cuales aportaron el know-how necesario para transitar de manera adecuada la curva de aprendizaje en la industria.

LA FABRIL forma parte del Grupo Linda (LINDA) una empresa holding dominicana que agrupa una amplia gama de empresas que mantienen operaciones en los sectores metalmecánico, plástico, textil, transporte y medios de comunicación, entre otros, siendo que algunas de estas empresas tienen más de 30 años en operaciones. El grupo es controlado por un conjunto de empresarios dominicanos, mientras que todas las empresas tienen su sede en Santiago, la segunda ciudad con mayor actividad económica en el país.

Presentación de Cuentas: Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma BDO Ortega y Asociados para los años fiscales finalizados el 31 de marzo del período 2004-2007. Igualmente, se utilizaron los estados financieros preliminares correspondientes a los primeros 6 meses del año fiscal 2008, culminados el 30 de septiembre del año 2007. Los estados financieros empleados en la elaboración del presente informe fueron presentados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) no incluyen el efecto de la inflación.

Estrategia

En sus inicios, LA FABRIL llevó a cabo una estrategia de introducción de sus productos en el mercado a través un esquema de precios inferiores a los de su principal competidor, con el objetivo de capturar una creciente participación de mercado, así como también para lograr el reconocimiento de sus marcas por parte de sus clientes. Adicionalmente, la empresa ha promovido la presentación de sus productos con diseños innovadores, apoyándose en empresas hermanas fabricantes de envases, con la finalidad de diferenciarse de la competencia. Una vez alcanzado un adecuado volumen de negocios, la empresa ha diseñado una estrategia de precios dual, manteniendo sus precios en niveles similares a los de la competencia en los productos comparables, mientras que han promovido el desarrollo de nuevas marcas de mejor calidad dirigidas al segmento institucional, con los que esperan incrementar su margen de comercialización. LA FABRIL estima que actualmente concentra un 21% de participación en el mercado de aceites y grasas en República Dominicana, siendo que el liderazgo es ostentado ampliamente por una empresa con 70 años de operaciones en el país.

Asimismo, LA FABRIL ha realizado grandes esfuerzos en ofrecer productos altamente especializados, dirigidos especialmente al segmento institucional, compuesto por

empresas del sector de alimentos. LA FABRIL se ha beneficiado del hecho de operar una planta de alta tecnología, que le permiten adaptar sus productos a las necesidades de sus principales clientes, cónsono con su estrategia de diferenciación de productos hacia los consumidores. En línea con esta estrategia, LA FABRIL proyecta incrementar en el largo plazo su participación en el mercado institucional.

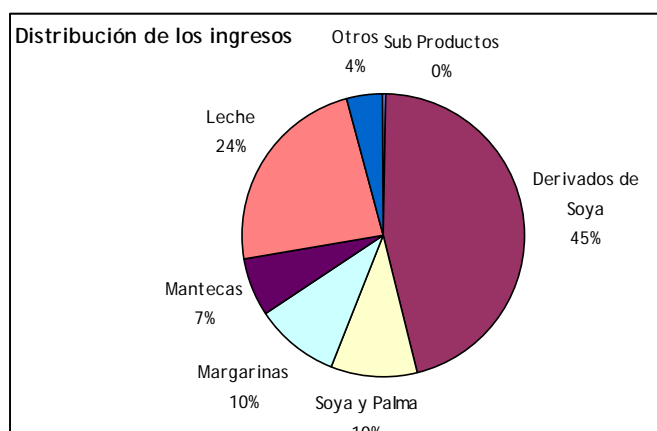
Como se comentara anteriormente, el hecho que LA FABRIL esté operando a la totalidad de su capacidad instalada no le ha permitido aprovechar el incremento experimentado en el mercado de aceites y grasas en los últimos años. Conscientes de esta situación, LA FABRIL planea invertir 4,5 millones de dólares en los próximos 13 meses en un proyecto para duplicar la capacidad de refinación de su planta, siendo que dicho proyecto será financiado principalmente con una parte de la emisión de bonos propuesta. La empresa espera incrementar en 23% el volumen de productos comercializados durante el primer año de operación de la nueva planta, alcanzando una participación del 25% en el mercado local a un 62% de la capacidad total utilizada. Asimismo, LA FABRIL espera comenzar a promover la exportación hacia otras islas del caribe, aprovechando la cercanía geográfica y la facilidad en el manejo de pequeños volúmenes que estarían demandando estos mercados.

Adicionalmente, LA FABRIL proyecta iniciar las operaciones de una línea de producción de jabones de lavar y de tocador durante el AF09. Dicha planta generará sinergias con la producción de aceites y grasas, pudiendo utilizar uno de los subproductos de esta última como materia prima, además de compartir la mayor parte de los canales de distribución. La inversión en esta plana totaliza unos 3,5 millones de dólares, de los cuales se estima que sean desembolsados cerca de un millón de dólares durante el año 2008. La planta tendrá una capacidad instalada equivalente a 2.000 Kg/hora de jabón de lavar o 1.200 Kg/hora de jabón de tocador. Se estima que el mercado de jabones en República Dominicana alcanza unas 60.000 toneladas anuales. LA FABRIL estima alcanzar un 12% de participación de mercado a finales del tercer año de operación.

Operaciones

LA FABRIL se encarga de la manufactura y comercialización de aceites y grasas vegetales, así como también al empackado la distribución de leche en polvo importada bajo la marca Kanny, ambos dirigidos al mercado local. Específicamente, la empresa comercializa los siguientes productos: a) Aceite refinado de palma, palmiste y soya b) Oleína refinada de palma y palmiste c) Estearina de palma y palmiste d) Grasas de aplicación en la industria

alimenticia y e) Margarinas y mantecas.



Los productos derivados de soya representan el rubro de mayor importancia en el portafolio de LA FABRIL; concentrando un 45% de las ventas registradas durante el año fiscal 2007, impulsado principalmente por las características del patrón de consumo en República Dominicana, el cual privilegia la demanda aceites elaborados a base de soya. En

este segmento, LA FABRIL maneja dos marcas, "Bella" y "La Joya", las cuales son comercializadas con una amplia gama de presentaciones, dependiendo de su contenido.

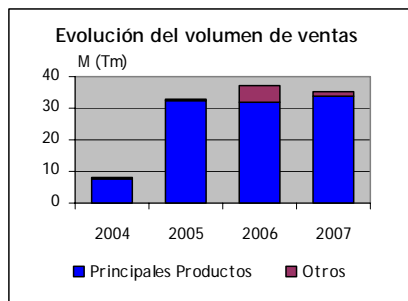
En este sentido, es importante destacar que el producto envasado en latas de 30 libras concentra la mayor parte de los ingresos en este segmento (53% durante el AF07), siendo que dicho producto está dirigido principalmente a su comercialización al detal en los estratos sociales de menores ingresos.

Por su parte, apoyado en el hecho que LA FABRIL pertenece a LINDA, la empresa ha desarrollado sinergias con otras empresas del grupo, siendo que el 80% de sus ventas son comercializadas a través de Transagrícola S.A. (TRANSAGRICOLA), una empresa hermana que se dedica al procesamiento y distribución de productos de origen agrícola y que mantiene una cartera de clientes similar a la manejada por LA FABRIL. TRANSAGRICOLA una empresa con ventas comparable a LA FABRIL distribuye sus productos tanto a empresas mayoristas, las cuales comercializan a colmados y otros pequeños establecimientos como también a canales altos representados por cadenas de supermercados. El 20% restante es distribuido directamente por LA FABRIL a través de su propia fuerza de ventas hacia clientes pertenecientes al sector industrial e institucional. Vale resaltar que la empresa espera incrementar la participación de las ventas dirigidas hacia el sector institucional, impulsadas por el continuo proceso de adaptación de sus productos a las necesidades del cliente. Por su parte, a pesar que la mayor distribución de los productos de LA FABRIL no alcanza directamente el último eslabón de la cadena, sus ventas se encuentran relativamente atomizadas, siendo que a septiembre de 2007, sus 20 principales clientes concentraban un 27% de sus ventas. A su vez, es importante destacar que el riesgo de cobranza de los productos comercializados por TRANSAGRICOLA corren por cuenta de esta empresa quien le cancela a la FABRIL las facturas de los productos que esta comercializa a los 46 días de haber sido emitidas.

El principal insumo utilizado en el proceso productivo de LA FABRIL está representado por los aceites crudos desgomados, los cuales son importados en el mercado spot principalmente desde Argentina, Colombia y Estados Unidos. Si bien los productos manufacturados por la empresa pertenecen a la cesta de consumo básica de la población, el hecho que los mismos sean adquiridos principalmente por los estratos económicos de menores recursos, se ha reflejado en que la demanda tenga una mayor elasticidad con respecto al precio y al ingreso de la población, lo cual no ha permitido que LA FABRIL traslade completamente el incremento en sus costos operativos, producto del aumento del precio de la materia prima, así como también de la volatilidad de la moneda, a los precios de sus productos.

Como se comentara anteriormente, la sede operativa de LA FABRIL está localizada en Santiago, la segunda ciudad con mayor actividad económica en República Dominicana, la empresa opera una planta con una capacidad de producción de 100 toneladas al día en el proceso de refinación de aceites. Por su parte, en el segmento de leche en polvo, la empresa posee una capacidad de llenado de 32 toneladas al día. A la fecha la empresa está operando su planta de procesamiento de aceites al 100% de su capacidad instalada, lo cual ha limitado la capacidad de adaptar su producción al crecimiento del mercado, el cual se estima que ha sido superior al crecimiento vegetativo durante los últimos años. Asimismo, desde su constitución, LA FABRIL ha realizado grandes esfuerzos en operar unas instalaciones altamente automatizadas, lo que le ha permitido mantener costos de producción relativamente bajos, compensando los mayores costos de transporte asociados con la considerable distancia que existe entre sus instalaciones y los principales puertos del país, lo cual ha encarecido la procura de materia prima.

Las operaciones de la empresa se han beneficiado de la existencia de barreras a la entrada en la industria de aceites y grasas, explicadas tanto por el relativo pequeño tamaño del mercado (150.000 toneladas al año) lo cual hace poco rentable la importación y comercialización de producto terminado en el país, así como también por la permanencia de un arancel de 20% a la importación de estos productos. Sin embargo, es



importante destacar que la incorporación de la República Dominicana dentro del acuerdo de libre comercio DR-CAFTA plantea el desmontaje progresivo de los aranceles de los países miembros, lo cual pudiera implicar una mayor competencia de productos importados a largo plazo.

Desempeño Financiero

Las actividades de LA FABRIL durante el AF07, culminado en el mes de marzo del año 2007, se llevaron a cabo en medio de una sólida expansión de la actividad económica en el país, aunado a una mayor estabilidad del ambiente operativo. En medio de este escenario, los ingresos de LA FABRIL se incrementaron en 14% hasta alcanzar 1.387 millones de pesos, explicado por el incremento de 6% de sus volúmenes de venta en sus principales productos (si bien se registró una reducción de los volúmenes de productos complementarios), así como también algunos ajustes en sus precios. Sin embargo, el margen EBITDA continuó su tendencia decreciente hasta alcanzar 7,7%, arrastrados por el incremento en los costos de sus materias primas, los cuales no pudieron ser trasladados completamente al precio de sus productos. Asimismo, el flujo de caja de la empresa también estuvo afectado por el incremento en los inventarios, lo cual afectó su capital de trabajo. En el corto plazo, Fitch estima que la volatilidad de los costos de las materias primas y el relativamente menor poder de mercado de la empresa frente a su competencia no permitirá mayores avances en los márgenes de comercialización. Sin embargo, el inicio de operaciones de la línea de producción de jabones proyectado para el AF08, aunado a la mayor promoción de las ventas hacia el canal institucional podría beneficiar de forma progresiva los márgenes de la empresa.

La reducción del EBITDA y el incremento de la deuda financiera debilitaron las relaciones de apalancamiento de la empresa. Sin embargo, tales indicadores se encuentran en niveles cónsonos con la calificación asignada. Al cierre de marzo del año 2007, la relación de deuda financiera a EBITDA se ubicó en 0,97 veces, mientras que al deducir las posiciones en efectivo, la relación de deuda neta a EBITDA se ubica en 0,66 veces. Se espera que endeudamiento proyectado por la empresa para financiar el plan de inversiones se refleje en mayores retrocesos en los indicadores de cobertura y apalancamiento. No obstante, el inicio de las operaciones de la ampliación de la línea de producción de aceites, aunado a la consolidación de la producción de jabones regresarían tales indicadores a los niveles promedio registrados en los últimos años. Fitch hará seguimiento al desarrollo del plan de inversiones de LA FABRIL y evaluará su impacto en el perfil financiero de la empresa.

Eventos Financieros Recientes

Durante los 6 primeros meses del año fiscal 2008, culminado el 30 de septiembre del año 2007, los ingresos de LA FABRIL continuaron expandiéndose a pesar de la mayor estabilidad experimentada en los volúmenes comercializados. En este sentido, las ventas de LA FABRIL aumentaron en 30,4%, en términos anualizados, comparado con los ingresos registrados durante el AF07. Tal resultado es explicado principalmente por el incremento en los precios de ciertos rubros como la manteca o subproductos como *soap stock*, el cual sirve de insumo para la industria de detergentes y jabones.

Como se comentara anteriormente, LA FABRIL planea realizar una emisión de bonos por 580 millones de pesos, con el objetivo de refinanciar los pasivos bancarios que actualmente registra la empresa, así como también para financiar las inversiones pendientes en la línea de producción de jabones e iniciar el proyecto de ampliación de la planta de aceites y grasas.

Resumen Financiero - La Fabril C. por A.

(millones de pesos, años fiscales culminados el 31 de marzo)

	30/09/2007 (UDM)	2007	2006	2005	2004
Resumen Financiero					
Rentabilidad					
EBITDA Operativo	103.609,0	107.451,4	120.870,3	164.700,1	188.166,2
EBITDAR Operativo	103.609,0	107.451,4	120.870,3	164.700,1	188.166,2
Margen de EBITDA	6,24	7,75	9,93	10,26	15,43
Margen de EBITDAR	6,24	7,75	9,93	10,26	15,43
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	13,52	15,33	25,25	33,77	(8,02)
Margen del Flujo de Fondos Libre	-0,94	(1,11)	6,40	14,38	(19,60)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	21,2	12,06	20,16	46,14	(99,09)
Coberturas					
FGO / Intereses Financieros Brutos	6,06	7,23	6,71	4,30	(1,42)
EBITDA Operativo/ Intereses Financieros Brutos	5,52	7,05	5,12	2,86	3,94
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	5,52	7,05	5,12	2,86	3,94
EBITDA Operativo/ Servicio de Deuda	0,52	0,90	1,13	0,56	0,35
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	0,52	0,90	1,13	0,56	0,35
FGO / Cargos Fijos	6,06	7,23	6,71	4,30	(1,42)
FFL / Servicio de Deuda	0,02	0	0,95	0,99	(0,36)
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	0,13	0,28	1,21	1,51	0,03
FGO / Inversiones de Capital	-0,1	(0,09)	3,08	16,26	(56,68)
Estructura de Capital y Endeudamiento					
Deuda Total Ajustada / FGO	1,6	0,95	0,53	1,17	(8,35)
Deuda Total con Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	1,76	0,97	0,69	1,75	2,99
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	1,53	0,66	0,46	0,83	1,88
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	1,76	0,97	0,69	1,75	2,99
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	1,53	0,66	0,46	0,83	1,88
Costo de Financiamiento Implícito (%)	20,62	16,24	12,69	13,51	16,94
Deuda Garantizada / Deuda Total	0	0	0	0	0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total	1,00	1,00	1,00	0,81	0,86
Balance					
Total Activos	946.129,2	902.683,2	677.029,6	817.564,4	1.109.345,2
Caja e Inversiones Corrientes	22.970,8	33.807,2	27.981,8	151.673,3	209.484,4
Deuda Corto Plazo	181.976,2	104.470,7	83.270,4	234.091,3	483.310,3
Deuda Largo Plazo				54.810,7	80.161,3
Deuda Total	181.976,2	104.470,7	83.270,4	288.902,0	563.471,6
Deuda asimilable al Patrimonio					
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	181.976,2	104.470,7	83.270,4	288.902,0	563.471,6
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	181.976,2	104.470,7	83.270,4	288.902,0	563.471,6
Total Patrimonio	658.442,4	614.824,2	544.913,8	445.099,8	278.225,3
Total Capital Ajustado	840.418,6	719.294,9	628.184,2	734.001,8	841.696,9
Flujo de Caja					
Flujo generado por las Operaciones (FGO)	94.875,6	95.006,6	134.967,8	190.252,9	(115.236,6)
Variación del Capital de Trabajo	(96.294,3)	(96.294,3)	(19.672,7)	55.880,3	(119.679,3)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(1.418,7)	(1.287,7)	115.295,1	246.133,2	(234.915,9)
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(14.168,2)	(14.168,2)	(37.411,5)	(15.134,5)	(4.144,6)
Dividendos	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(15.586,9)	(15.455,9)	77.883,6	230.998,7	(239.060,5)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	81,0	81,0	1.713,7	0	0
Otras Inversiones, Neto	0	0	2.342,7	(14.240,0)	(4.219,1)
Variación Neta de Deuda	21.200,3	21.200,3	(205.631,5)	(274.569,7)	137.352,7
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	180.074,4
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0
Variación de Caja	5.694,4	5.825,4	(123.691,5)	(57.811,0)	74.147,5
Estado de Resultados					
Ventas Netas	1.660.402,4	1.387.342,3	1.216.740,1	1.606.023,3	1.219.669,8
Variación de Ventas (%)	n.d.	14,02	(24,24)	31,68	
EBIT Operativo	69.797,9	73.757,3	87.732,6	143.005,7	161.941,1
Intereses Financieros Brutos	18.763,4	15.245,0	23.621,9	57.597,6	47.715,1
Alquileres	0	0	0	0	0
Resultado Neto	69.779,5	69.910,5	99.814,0	166.874,5	(137.851,8)

Copyright © 2007 de Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltda. y de sus filiales. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Prohibida la reproducción o retransmisión parcial o total sin contar con la autorización correspondiente. Todos los derechos reservados. Toda la información contenida en este documento está basada en información conseguida con los emisores, y suscriptores, así como con otras fuentes que Fitch considera que son confiables. Fitch no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información. Como resultado, la información contenida en este comunicado se entrega "tal como viene", sin asumir ninguna representación o garantía de ninguna clase. Una calificación de riesgo de Fitch, constituye una opinión de la solvencia que tiene un determinado papel financiero. La calificación de riesgo solamente menciona el riesgo de pérdida por concepto de riesgo de crédito y de ningún otro, excepto que tal riesgo se mencione de manera expresa. Fitch no está comprometido de manera alguna en la oferta o venta de ningún valor financiero. Un informe de riesgo de crédito de Fitch, no es ni un folleto informativo ni un sustituto de la información recopilada, confirmada, y presentada a los inversionistas por parte del emisor y de sus agentes, en conexión con la venta de los valores en cuestión. Las clasificaciones de riesgo pueden cambiarse, dejarse sin efecto, o retirarse en cualquier momento y por cualquier motivo a la libre discreción de Fitch. Fitch no proporciona ningún tipo de asesoría en materia de inversiones. Las clasificaciones de riesgo no son una recomendación para comprar, vender, o mantener algún tipo de valor mobiliario. Las clasificaciones de riesgo no hacen comentarios respecto de la suficiencia del precio de mercado, la conveniencia de algún valor mobiliario para un inversionista en particular, o la naturaleza de alguna posible exención tributaria o impositividad de los pagos realizados con relación a algún valor mobiliario. Fitch percibe honorarios de parte de emisores, aseguradores, garantes, y suscriptores, por clasificar los valores mobiliarios. Tales honorarios fluctúan generalmente entre US\$1.000 dólares y US\$750.000 dólares (o el equivalente en la moneda que corresponda) por cada emisión. En algunos casos, Fitch calificará todos o un número determinado de emisiones realizadas por un emisor en particular, o aseguradas o garantizadas por un asegurador o garantizador en particular, por un único honorario anual. Tales honorarios, se supone que fluctúan entre US\$10.000 y US\$1.500.000 (o el equivalente en la moneda que corresponda). El trabajo, publicación, o difusión de una calificación de riesgo por parte de Fitch, no deberá constituir un consentimiento de parte de Fitch para utilizar su nombre como el de un experto, en conexión con cualquier declaración inscrita bajo las leyes federales de valores mobiliarios de los EE.UU., el Decreto sobre Servicios Financieros de Gran Bretaña (1986), o la legislación sobre valores financieros de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia que tienen los medios de publicación y distribución electrónicos, Los estudios realizados por Fitch pueden estar disponible para los suscriptores por medios electrónicos con hasta tres días de antelación respecto de los abonados a medios impresos.