

### Revisión del Dictamen de Calificación

Marzo 2005

<b>Tipo de Emisión:</b>	Obligaciones Garantizadas al Portador
<b>Numero de la Emisión:</b>	2001 II
<b>Riesgo:</b>	A2
<b>Categoría A</b>	Corresponde a instrumentos con una muy buena capacidad de pago de capital e intereses, en los términos y plazos pautados al momento de la emisión. Esta capacidad no se ve significativamente afectada ante eventuales cambios en el emisor, el sector económico donde este opera y en la economía en su conjunto.
<b>Subcategoría A2</b>	Se trata de instrumentos con un mínimo riesgo de inversión. Su capacidad de pago tanto del capital como de los intereses, es muy buena. Según la opinión del calificador, de producirse cambios predecibles en la sociedad emisora, en el sector económico a que ésta pertenece o en la marcha de la economía en general, no se incrementaría significativamente su riesgo.
<b>Periodicidad de Revisión:</b>	Este dictamen será revisado cuando Fitch Venezuela S.A., tenga conocimientos de hechos que puedan alterar substancialmente el nivel de riesgo de los títulos valores emitidos.
<b>Monto de la Emisión:</b>	Hasta por la cantidad de 20.000 millones de bolívares.
<b>Rendimiento de la Emisión:</b>	Entre 84% y 88% de la TAM.
<b>Plazo de la Emisión:</b>	3 años.
<b>Autorización de la Emisión:</b>	Aprobadas en Asamblea General Extraordinaria de Accionistas del 6 de diciembre de 2001.
<b>Información Procesada:</b>	Estados financieros del emisor y del garante.

#### Citibank Mercado de Capitales C.A. (CITIMERCA) (Expresado en MM de Bs. corrientes)

	Dic-03	Jun-04	Dic-04
<b>PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS</b>			
<b>Liquidez</b>			
(Disp. + Inversiones)/Pasivo Financiero	1,94	1,60	1,97
<b>Rentabilidad</b>			
Gastos Operativos/Ingresos Totales <sup>1</sup>	9,08%	10,11%	5,83%
Margen Financiero Neto/Activo Promedio	-1,78%	-4,71%	-6,34%
ROA **	10,41%	30,36%	7,88%
ROE **	49,85%	75,88%	17,79%
<b>Apalancamiento</b>			
Pasivos Totales / Activos Totales	0,79	0,60	0,56
Pasivos Totales / Total Patrimonio	3,79	1,50	1,26
Patrimonio / Activo	20,88%	40,01%	44,30%
Activo Total y Ope. Contingentes Pond./Patrimonio	197,70	75,42	138,37
<b>Riesgo Cambiario</b>			
Posición en Moneda Extranjera (MM de US\$) <sup>2</sup>	0,29	0,00	-0,71
<b>RESULTADOS</b>			
Ingresos Financieros Totales	618	163	117
Gastos Financieros Totales	781	594	677
Margen Financiero Neto	-163	-431	-559
Resultado en Operación Financiera	1.266	2.966	778
Resultado Neto	1.010	2.606	694
<b>BALANCE</b>			
Disponibilidades	406	463	1.562
Portafolio de Inversiones	14.697	13.961	16.066
Otros Activos	4.302	2.743	-30
<i>Total Activo</i>	19.404	17.167	17.598
Captaciones Autorizadas por la CNV	7.790	7.534	5.381
<i>Total Pasivo</i>	15.353	10.299	9.801
<i>Total Patrimonio</i>	4.051	6.868	7.797

<sup>1</sup> Ingresos Totales=Ingresos Financieros+Honorarios, Comisiones y Otros Ingresos

<sup>2</sup> Incluye cuentas de orden

\*\* Anualizados

Fitch Venezuela mantiene la calificación de riesgo de esta emisión en el nivel A2, soportada por la garantía irrevocable emitida por Citibank N.A. sucursal Aruba para el pago del capital. Esta institución es una sucursal de Citibank N.A. New York, quien mantiene un muy bajo riesgo para sus compromisos de largo plazo (AA+) y corto plazo (F-1+). Fitch Venezuela considera que existe una muy baja probabilidad que la sucursal de Citibank N.A. incumpla con los compromisos asumidos, por lo cual los instrumentos calificados cuentan con una muy buena capacidad de pago del capital. No obstante, el hecho de que los intereses no cuentan con garantía específica de pago y por lo tanto están expuestos al perfil crediticio del emisor, así como la volatilidad del entorno operativo venezolano y su impacto en el desempeño del mercado de capitales, limitan la calificación asignada.

El escaso nivel de actividad dentro del mercado de capitales venezolano y el menor nivel de devaluación, han afectado los ingresos de la empresa dado que casi la totalidad de su cartera de inversiones se encuentra colocada en inversiones en moneda extranjera. El resultado positivo de la valoración de un contrato de forward de divisas contratado con una entidad relacionada permitió una mejora de la rentabilidad al cierre de junio de 2004 gracias a la devaluación del tipo de cambio oficial en febrero de dicho año; sin embargo, dichas ganancias se redujeron drásticamente durante el segundo semestre del año 2004. Por su parte, el índice de disponibilidades más inversiones líquidas a pasivos financieros, así como las relaciones de activos totales y operaciones contingentes en base a riesgo y de patrimonio a activo total se mantienen en niveles conservadores.