

Tipo de Emisión:	Títulos de Participación
Número de la Emisión:	Emisión 2006-I
Riesgo:	A2
Categoría A	Corresponde a aquellos instrumentos con una muy buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no debería verse afectada ante eventuales cambios en el emisor, en el sector o área a que éste pertenece, o en la economía. Sólo en casos extremos, pudiera afectarse levemente el riesgo del instrumento calificado.
Subcategoría A2	Se trata de instrumentos con un mínimo riesgo de inversión. Su capacidad de pago, tanto del capital como de 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.
Periodicidad de Revisión:	Este dictamen será revisado a los ciento ochenta días contados a partir del inicio de la oferta pública o cuando Fitch Venezuela, tenga conocimientos de hechos que puedan alterar substancialmente el nivel de riesgo de los títulos valores emitidos.
Monto Total de la Emisión:	Bs. 208.000 millones
Rendimiento de la Emisión:	A descuento
Plazo de la Emisión:	270 días.
Autorización de la Emisión:	La emisión fue aprobada en Asamblea General Extraordinaria de Accionistas del Emisor (Titularizadora Occidental de Descuento, C.A.) celebrada en fecha 2 de junio de 2006.
Informes Relacionados:	Análisis Financiero de Titularizadora Occidental de Descuento, C.A. publicado en Abril de 2007. Para más información ver www.fitchvenezuela.com

FITCH Venezuela ratifica la calificación de riesgo nacional de corto plazo asignada a la emisión de Títulos de Participación 2006-I hasta por 208 mil millones de bolívares por parte de Titularizadora Occidental de Descuento C.A. (TOD) en el nivel "A2".

El instrumento calificado consiste en la titularización de una nota emitida por Merrill Lynch & Co., Inc. (ML&Co) denominada "Zero Coupon Notes Due May 11, 2007" (Activo Subyacente) por la cantidad de 260 mil millones de bolívares pagadera en moneda local. Dicha nota fue vendida por Cartera de Inversiones Venezolanas, C.A. (Originador e Interesado) a la Titularizadora Occidental de Descuento, C.A. (Emisor), para que esta último actuara como Vehículo de Propósito Especializado (SPV), emitiendo los Títulos de Participación nominativos por 208 mil millones de bolívares.

La nota anterior se constituye en una obligación formal e inequívoca de pago por parte de ML&Co, quien cuenta con una muy alta calidad crediticia y representa el único flujo de caja disponible para la cancelación de los Títulos de Participación, siendo que esta institución tiene asignada una calificación de riesgo internacional de emisor (IDR) de AA- para el largo plazo y de F1+ en el corto plazo. Vale destacar que, si bien esta alta calidad crediticia del Activo Subyacente se corresponde con el menor nivel de riesgo en el mercado venezolano, existen ciertos riesgos asociados que no permiten trasladar completamente esta calidad crediticia de dicho activo a los Títulos de Participación. Sin embargo, se considera que por la característica de corto plazo de esta emisión, tales riesgos se encuentran razonablemente mitigados, a través de ciertos mecanismos con los que cuenta la estructura, como lo son el nivel de sobrecolateralización, restricciones estatutarias del SPV, entre otros.

"Esta calificación no implica recomendación para comprar, vender o mantener un título valor, ni implica una garantía del pago del título, sino una valuación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente."