

Metodología de Clasificación

Títulos de Deuda de Securitización Respaldados con Cuentas por Cobrar



Metodología de Títulos de Deuda de Securitización Respalados con Cuentas por Cobrar

TABLA DE CONTENIDOS

Introducción	3
Estructura de la Transacción	4
Eventos de Finalización	7
Administración y Originación de Activos	9
Riesgo de Crédito	11
Riesgo de Liquidez	14
Riesgo Operacional	15
Definición de Categorías de Clasificación	16

Introducción

A continuación se describen los procedimientos utilizados por ICR para la clasificación de riesgo asignada a los títulos de deuda de Securitización de cuentas por cobrar.

La metodología expuesta, está diseñada tanto para evaluar la calidad crediticia del colateral, como de los procesos de originación, selección y administración del mismo y de las instituciones involucradas.

ICR evalúa las instituciones considerando tanto aspectos cualitativos como cuantitativos. Esto es, el sólo hecho de analizar las cifras principales de la institución no son suficientes para la asignación de categorías de riesgo, y deben combinarse con la apreciación de las capacidades de la institución para abordar los riesgos propios del negocio. Por ello, la información para la evaluación, proviene de los estados financieros y demás anexos propios de la institución, así como también de reuniones de trabajo con los principales ejecutivos de la organización y de fuentes oficiales.

Este documento describe la metodología utilizada por ICR para analizar transacciones de securitización de cuentas por cobrar. Contiene una explicación del razonamiento analítico detrás de los métodos de estructuración, basados en las variables fundamentales involucradas, haciendo hincapié además en muchos factores cualitativos que están presentes en cualquier transacción de este tipo.

Una transacción de esta naturaleza presenta fortalezas y desafíos, los principales son:

Fortalezas

- Una rápida rotación de las cuentas por cobrar, limita la duration de la exposición del patrimonio separado.
- En general, la mayoría de las transacciones son originadas por empresas experimentadas en la administración de carteras.
- Activos de este tipo tienen bajas tasas de pérdida.

Desafíos

- La concentración de deudores (entidad responsable de pagar la Cuentas por Cobrar) y geográfica, es inherente a este tipo de transacciones.
- Dilución y otros ajustes no monetarios pueden ser difíciles de predecir.

- Las CxC que respaldan la operación en general no devengan intereses y la transacción debe estar estructurada para absorber los costos que tiene asociados.
- Los activos de respaldo no se encuentran garantizados.
- Toda operación de tipo revolving requiere confianza en las políticas de crédito y cobranza de la institución que origina las CxC.
- Es necesario que el administrador primario entregue en forma oportuna informes periódicos con toda la información necesario para el seguimiento del patrimonio separado. Estos deben ser confiables.

Los riesgos relativos a pérdidas, concentración, dilución, e intereses deben ser tratados con límites estructurales, fondos de reserva y compensaciones, a través del análisis histórico que registra la cartera en particular. Las reservas son estructuradas según los cambios en el desempeño de variables claves como pérdidas, dilución, e intereses.

La naturaleza de no garantizado del activo y la exposición a las políticas de crédito y cobranza del originador, con compensadas con una alta rotación de las CxC, solvencia financiera del originador y bajas tasas de pérdida.

Estructura de la Transacción

Nulo Riesgo de Insolvencia

Es un requisito esencial para la operación, la transferencia de los activos desde el originador al patrimonio separado. El objetivo es que los activos que integren el patrimonio separado se encuentren aislados del riesgo de insolvencia del originador, de modo que no puedan ser reclamados por acreedores de la entidad en caso de quiebra.

En una operación de tipo revolving es necesario incorporar constantemente nuevos activos al patrimonio separado para mantener el nivel de éstos. Usualmente se define alguna fecha específica en la cual se irán incorporando nuevos activos para reemplazar aquellos que han llegado a término. Es importante mantener estable el sobrecolateral.

Tipos de Cuentas por Cobrar

El desempeño de una cartera de cuentas por cobrar puede variar mucho entre industrias e incluso entre compañías dentro de la misma industria. La estrategia de posicionamiento de la empresa y las prácticas dentro de la industria producen diferencias en las políticas de crédito. El tipo de producto, si es un bien o un servicio, es un factor relevante

a considerar. Los plazos de pago pueden variar por tipo de cliente o línea de negocio, desde muy corto plazo a algunos mucho más extensos dependiendo del ciclo del negocio.

Criterios de Elegibilidad

Lo fundamental es que la cesión y venta de las cuentas por cobrar sea válida, la obligación ejecutable, y que sea originado y administrado de acuerdo a las políticas de crédito y cobranza del originador. El originador debe garantizar que la cartera seleccionada cumple con todos los criterios de elegibilidad. Algunos criterios de selección utilizados:

- Restricción a ubicación de los clientes/deudores. Es necesario poner atención a sectores que representen un porcentaje relevante de la cartera total.
- Clientes/deudores no son filial del originador. En caso de estructuras con clasificación AAA, se asume que la filial del originador cae en insolvencia al mismo tiempo que su matriz. Se admiten activos de filiales del originador pero este debe contar con una alta clasificación de riesgo. De todas formas su importancia relativa en la cartera debe ser baja.
- Las cuentas por cobrar no se encuentran morosas o en default. Existen diferentes entre compañías e industrias para considerar que una cuenta por cobrar se encuentra en mora o en default.
- La cuenta por cobrar debe representar una extensión de crédito, emitido por el originador, por la cual el cliente o deudor tiene la obligación de pagar.
- La cuenta por cobrar es pagadera en su totalidad y no es sujeta a descuentos ni compensaciones de ningún tipo.
- La obligación es denominada y pagadera en pesos. En caso de que existan instrumentos en otras monedas será un factor a considerar.
- La cuenta por cobrar no contraviene leyes, normas o regulaciones de ninguna índole.
- El vencimiento de la obligación es en un periodo de tiempo definido con antelación y razonable.
- La cuenta por cobrar (factura) ha sido emitida cumpliendo todos los requerimientos contenidos en las políticas de crédito y cobranza del originador.
- El documento no se encuentra afecto a ninguna disputa, reclamo o conflicto de ninguna especie.
- El cliente o deudor de la cuenta por cobrar no posee documentos atrasados o en default que comprometan más que un pequeño porcentaje de la cuentas por cobrar totales de ese deudor, aun cuando estas no formen parte del patrimonio separado. La mora o default en alguna obligación es una señal clara de riesgo de parte del cliente.

Si en cualquier momento se determina que alguna de las cuentas por cobrar transferidas al patrimonio separado no cumplen con los criterios de elegibilidad recientemente mencionados al momento de ser comprados, el originador se verá obligado a recompararlas y sustituirlas por otras que sí lo hagan.

Compensaciones

El originador deberá compensar al patrimonio separado respecto a algunos riesgos. Aunque estas pierden validez si el originador cae en insolvencia, señala responsabilidades y obligaciones durante la vigencia de la operación. El originador deberá compensar al patrimonio separado en caso de que suceda alguna de las situaciones descritas a continuación:

- Las cuentas por cobrar dejan de ser elegibles luego de transferidas al patrimonio separado.
- Facturas de un deudor que exceda el límite al momento de la transferencia.
- Cualquier covenant y garantía que deba cumplir el originador sea falsa cuando fue hecha.
- Falta de parte del originador en cumplimiento de leyes relativas a las cuentas por cobrar.
- Cualquier reclamo contra las cuentas por cobrar.
- Reclamos por el producto, daño personal o material del bien relacionado a la cuenta por cobrar.
- Falta o errores en documentación requerida en la transacción.
- Impuestos de cualquier tipo en conexión con la adquisición de la CxC al originador.
- Toda recaudación a cuenta de las cuentas por cobrar transferidas mantenidas por el originador a cuenta del patrimonio separado, incluso si están mezcladas con fondos de la empresa.
- Gastos relativos a tasa de interés no contemplados en la estructura.

Mezcla de Fondos

Un asunto muy relevante es evitar que se mezclen recursos pertenecientes al patrimonio separado con los del originador. La estructura debe aislar el riesgo de que el administrador/originador entrampe, desvíe, o demore la transferencia de los recursos pertenecientes al patrimonio separado. Se requiere que los fondos se administren en cuentas separadas y que se traspasen directamente al patrimonio separado en un plazo no mayor a 2 días desde que son recibidos. Esta situación se vuelve crítica cuando el administrador/originador presenta algún tipo de síntoma de insolvencia.

Cuentas por Cobrar Aseguradas

Algunos originadores mantienen carteras de cuentas por cobrar aseguradas respecto a un posible default en el pago de éstas. Estos seguros son evaluados positivamente por ICR, pero no reemplazan en ningún caso la exigencia de Credit Enhancement. Hay gastos que el seguro no cubre: administración, dilución, intereses, reservas.

Eventos de Finalización

Los programas de securitización de cuentas por cobrar finalizan al cumplirse el plazo estipulado en el contrato de emisión o al ocurrir algún evento de finalización anticipado. Un evento de este tipo se produce al haber problemas en la transacción. Estos gatilladores buscan proteger al patrimonio separado respecto a un desempeño negativo de la cartera de activos o del administrador/originador.

Eventos de término anticipado relativos al originador

1. Falta en realizar los pagos en forma oportuna.
2. Datos o garantías entregadas falsas.
3. No cumplimiento de acuerdos o covenant.
4. Insolvencia o quiebra.
5. No entrega de reporte periódico sobre desempeño de la cartera.
6. No mantener clasificación de riesgo.

Eventos de finalización relativos a la cartera

Son necesarios algunos test que monitoreen el desempeño y el valor subyacente de los activos que componen la cartera. El objetivo es seguir indicadores que reflejen el deterioro de la cartera y anticipen pérdidas para el patrimonio separado. Algunos ejemplos:

1. El valor de las cuentas por cobrar cae bajo el valor de los bonos emitidos por el patrimonio separado + reservas de Credit Enhancement.

2. El desempeño de la cartera no cumple ciertas condiciones:

- a. Pérdidas o pérdidas estimadas. Cuentas por cobrar pertenecientes a deudor insolvente + cuentas por cobrar morosas cuya probabilidad de cobro es reducida.
- b. Niveles de morosidad sobre lo esperado.
- c. Dilución. Descuentos, devoluciones, ajustes de precio, que disminuyen la cantidad mantenida por motivos distintos a pérdidas o cobranza
- d. Recaudación bajo lo proyectado.

3. Al gatillarse un evento de finalización anticipada, se produce una amortización anticipada del bono, al verse amenazada la liquidez del patrimonio separado o el sobrecolateral comprometido en la emisión del bono.

4. Se gatilla el término anticipado luego que se produce un evento de término, y el periodo para subsanarlo se ha cumplido.

En un evento de finalización se produce un prepago anticipado total del bono. Luego de decretado, toda la recaudación proveniente de los activos securitizados a los cuales el patrimonio separado tiene derecho, son enviados a una cuenta especial, para reducir fondos pendientes, y se suspenden nuevas compras de cuentas por cobrar.

Quiebra o insolvencia del originador/administrador primario

La clasificación de riesgo del bono respaldado por activos de uno o más originadores, en general, es superior a la de éste o de éstos. Por lo tanto, la estructura debe aislar al bono del riesgo de crédito del originador. La metodología asume que luego de que el originador cae en insolvencia, deja de emitir cuentas por cobrar y de administrar la cartera del patrimonio separado.

Al transferirse las cuentas por cobrar al patrimonio separado debe existir una primera prioridad de éste sobre las cuentas, fundamentado en una opinión legal que se refiera a 3 aspectos:

- Obligatoriedad del documento.
- La transferencia se realiza basado en el concepto que el activo ya no puede ser reclamado por el originador o acreedores en caso de la quiebra de éste.
- El patrimonio separado tiene primera prioridad sobre las cuentas por cobrar.

En general el originador y el administrador primario es la misma entidad, por esto, es preferible dejar establecido con antelación un administrador sustituto en caso que sea necesario reemplazarlo.

Administración y Originación de Activos

Antes de concretar la transacción, son necesarias reuniones con los principales ejecutivos de la empresa originadora. El objetivo de las reuniones es revisar la estrategia de negocio, el riesgo de la industria, el riesgo de los clientes/deudores, el desempeño histórico de la cartera, las políticas de crédito y cobranza, sistemas de información y habilidades de ejecutivos como administradores.

El objetivo es comprender la tolerancia frente al riesgo que tiene el originador, la administración del proceso de originación de cuentas por cobrar, las capacidades de sus sistemas de información, así como su estrategia de posicionamiento de mercado.

Información Originador

- Estructura de propiedad
- Líneas de productos y mercados
- Cambios recientes en la compañía
- Unidades de negocio y empresas relacionadas
- Organigrama, descripción de productos, características de división de ventas
- Ejecutivos de venta, crédito, cobranza y finanzas
- Estados financieros auditados (5 años)
- Discutir alternativas de financiamiento y condiciones de la transacción

Información Clientes

- Clientes, características y estabilidad
- Tendencias en la industria relacionada con los clientes

Proceso de Venta

- Discutir característica de CxC

- Procesamiento de órdenes
- Interface entre sistema de aprobación de crédito y entre de la orden

Proceso de Administración de Riesgo

- Términos y condiciones de CxC
- Políticas de crédito y cobranza, y frecuencia en sus revisiones
- Proceso de aprobación de créditos y límites
- Controles
- Separación de funciones entre ventas y crédito
- Proceso de emisión de facturas y timing de emisión
- Plazos de pago, aplicación de políticas y prácticas de mercado

Recaudación

- Monitoreo de CxC
- Solicitud de recibo de pago
- Resolución de conflictos
- Política de cobranza en caso de mora
- Política de provisiones
- Consistencia en aplicación de políticas

Sistemas

- Incorporación de políticas de crédito en el sistema
- Almacenamiento de datos y recuperación en casos extraordinarios
- Seguridad
- Administración de datos para elaboración de informes
- Fuentes de información histórica

Requerimientos de Información

Si hay más de un originador involucrado en la operación, o diferentes divisiones de una misma compañía, se pedirá bases de datos individuales para cada originador o división. Igual tratamiento se exigirá en caso de haber operaciones en otras monedas. La información mensual requerida de los últimos 3-5 años es la siguiente:

- Balance mensual de cuentas por cobrar
- Ventas y recaudación
- Morosidad (30-60-90-121+ días)
- Anulaciones y recuperos
- Dilución y gastos
- Concentración de clientes y concentración geográfica

Riesgo de Crédito

En general, las mejoras crediticias de securitizaciones de cuentas por cobrar se consideran los siguientes elementos:

- Características de los criterios de elegibilidad.
- La historia de la morosidad y de impagos.
- Las características históricas de pago (por ejemplo, la estacionalidad).
- Las concentraciones de deudor.
- Condiciones de la securitización de cuentas por cobrar.
- El perfil de riesgo del emisor.
- La calidad del prestador de servicios.
- Relación vendedor-cliente.
- Procedimientos y políticas de suscripción.
- La calidad de los datos.
- Factores idiosincrásicos específicos a la industria en particular en el ámbito de las cuentas por cobrar.
- Competencia de la Industria.

Riesgo Default

Reserva de Pérdida: la reserva para pérdidas es el mitigante primario para abordar el riesgo de default, que es el riesgo de impago del deudor.

Reserva de Pérdida Dinámica: la reserva de pérdida dinámica está generalmente en la forma de sobrecolateralización y es típicamente una función de tres componentes:

- El factor de estrés (multiplicador rating)
- El ratio de default
- El horizonte de default.

El ratio de reserva en este caso sería: Multiplicador Rating x Ratio Default x Horizonte Stress.

Factor de estrés (multiplicador rating): los factores de estrés utilizados para ayudar a determinar la reserva de pérdida dinámica son:

Multiplicador de Rating	
AAA	2,50x
AA	2,25x
A	2,00x
BBB	1,75x

Generalmente, ICR considera los factores de estrés anteriores como puntos de referencia mínimos. Cabe señalar que factores cualitativos negativos pueden eventualmente incrementar el multiplicador.

Ratio Default: corresponde a la mayor media móvil (peak) del estimador de default para los últimos 12 meses.

Ratio de Horizonte de default: corresponde a las ventas acumuladas ocurridas durante el horizonte de default sobre la cartera vigente.

Riesgo de dilución

Surge cuando el importe de la factura se reduce debido a razones distintas de la morosidad o pago. Ejemplos de ítems dilutivos son la devolución de bienes, rebajas por pagos anticipados, descuentos por volumen, errores de facturación, disputas por la cantidad de productos, calidad o entrega de estos, pagos por publicidad y programas de clientes,

simplemente por nombrar algunos. Suponiendo que el vendedor experimenta grandes procedimientos de quiebra, estos ítems dilutivos representan un déficit de fondos que deben ser mitigados.

En general, las empresas otorgan diluciones para seguir siendo competitivos. Una consideración primordial a la comprensión del riesgo de dilución es que las características de los ítems dilutivos pueden variar. Algunos ítems dilutivos son cuantificables, como rebajas por pagos anticipados. Algunos son naturalmente más variables, como la devolución de los bienes. Por otra parte, los cambios en prácticas de la industria competitiva y cambios en las políticas de la compañía pueden hacer reservas de mayor tamaño para problemáticas diluciones. En relación a los aspectos antes nombrados, ICR ve en forma favorablemente una reserva dinámica que mitigue el riesgo de dilución.

Reserva de Dilución: una vez más, hay que señalar que el siguiente es un punto de referencia para cubrir el riesgo de dilución en los niveles de calificación específicos. La variabilidad de una industria a otra puede dictar reservas de dilución más eficientes, y como tal, ICR tendrá en cuenta todas las reservas de dilución para mitigar el riesgo de dilución. En opinión de ICR, el acuerdo/contrato debe tener una reserva dinámica con factores de estrés apropiados acordes a la clasificación de rating buscada que captura los riesgos globales que el riesgo de dilución representa para la industria en particular.

Una reserva de dilución común debe tener los siguientes componentes:

- Factor de estrés de dilución
- Ratio de dilución
- Factor de volatilidad de dilución
- Horizonte de dilución

La reserva de dilución en este caso sería: (Multiplicador Rating x Ratio Dilución + Factor Volatilidad) x Horizonte Stress

Factor de estrés (multiplicador rating): los factores de estrés utilizados que ayudan a determinar las reservas de dilución son:

Multiplicador de Rating	
AAA	2,50x
AA	2,25x
A	2,00x
BBB	1,75x

Ratio Dilución: en general, el objetivo es hacer coincidir con precisión las diluciones con las ventas que le dieron origen. A 12 meses promedio se utiliza normalmente en la fórmula anterior. Por lo que el ratio de dilución corresponde al promedio móvil del estimador de dilución para los últimos 12 meses.

Estimador de Dilución: corresponde a las notas de crédito sobre las ventas rezagadas en un mes.

Factor de Volatilidad: existe para hacer frente a la volatilidad de una cartera en particular. Específicamente, se utiliza en muchas ofertas debido a los problemas que se presentan en diluciones de reembolsos de las ventas que le dieron origen para llegar aun a relación precisamente exacta del promedio de dilución y determinar el horizonte exacto de dilución. ICR determina este respaldo en relación con la historia del nivel de la cartera y la habilitación buscada.

Matemáticamente el cálculo corresponde a la desviación estándar del ratio de dilución, calculado en base a las ultimas 12 observaciones por 1,96 veces, con el fin de lograr un intervalo de confianza al 97,5%.

Ratio de Horizonte de Dilución: determina el lapso de tiempo promedio entre el punto de venta y el punto en que se produce la dilución. Debido a la variación en los tipos de diluciones entre una industria y otra, el factor de dilución de la volatilidad se analiza en conjunción con la variabilidad de determinar un horizonte dilución exacta.

Matemáticamente el cálculo corresponde a las ventas último mes divididas por la cartera vigente.

Riesgo de Liquidez

Riesgo de liquidez en relación al plazo de las cuentas por cobrar. Respecto al riesgo de liquidez ICR revisa los siguientes aspectos:

- Los riesgos de crédito del vendedor (no depende de las facilidades de liquidez)
- La gestión de activos/pasivos del administrador
- El pago puntual de los intereses
- La frecuencia de los cálculos de base de endeudamiento
- Triggers de amortización anticipada que están vinculados a los cálculos de base de endeudamiento
- La estacionalidad de las cuentas por cobrar
- Los posibles escenarios negativos
- La calidad de crédito del vendedor/administrador

- La perspicacia de servicio del vendedor/administrador (también cubierto en el riesgo Operacional)
- Una revisión operacional del vendedor/agente de pago

Riesgo Operacional

Un administrador de cuentas por cobrar, que suele ser también el vendedor, juega un papel vital en el éxito de la securitización de cuentas por cobrar. ICR realiza revisiones operacionales según sea necesario.

ICR suele comenzar el proceso de revisión operativa inicial mediante el envío de un listado de requerimientos a la empresa que describe los temas que se tratarán durante la revisión, como organigramas, estados financieros, normas de suscripción y las estadísticas de rendimiento. A la fecha se suele programar una visita a la empresa. Durante la revisión en el lugar, ICR se reúne con altos directivos para discutir las operaciones, recorrer las instalaciones y demostraciones de sistemas de revisión, según sea apropiado. ICR evalúa la información obtenida a través del proceso de revisión, junto con la vigilancia y estadísticas de la industria para evaluar si originador/administrador es aceptable. El objetivo de la revisión operacional es desarrollar una comprensión de la tolerancia del vendedor por el riesgo, la gestión de su proceso de cuentas por cobrar, incluyendo la capacidad de su tecnología de información capacidades, así como una visión estratégica de su mercado objetivo.

Parte de la revisión llevada a cabo por ICR también incluye un análisis de la validez, exigibilidad y aplicabilidad de los derechos de cobro. Todos estos aspectos están cubiertos por las declaraciones y garantías del vendedor cuando los créditos se transfieren a la SPV.

Definición de Categorías de Clasificación

En atención al mayor o menor riesgo que presenten los bonos emitidos por empresa, las categorías asignadas tendrán la siguiente definición:

CATEGORÍA AAA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

CATEGORÍA AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

CATEGORÍA A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

CATEGORÍA BBB

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

CATEGORÍA BB

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retrasos en el pago de intereses y el capital.

CATEGORÍA B

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retrasos en el pago de intereses y el capital.

CATEGORÍA C

Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

CATEGORÍA D

Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo del pago de intereses o capital, o requerimiento de quiebra en curso.

CATEGORÍA E

Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente, o no posee información representativa para el período mínimo exigido para una clasificación, y además no existen garantías suficientes.

Sub-Categorías de la clasificación

El Consejo de Clasificación podrá asignar una sub-categoría, indicativa de una mayor o menor protección dentro de la categoría de clasificación. Estas serán designadas con el signo “+” a aquellas con mayor protección y con el signo “-” a aquellas con menor protección dentro de una misma categoría.

Indicador de Tendencia

Asimismo, el Consejo determinará para cada clasificación, un indicador de tendencia. Este indicador de tendencia será:

- Tendencia “Positiva”
- Tendencia “Estable”
- Tendencia “Negativa”
- Tendencia “En Observación”

Así, la tendencia de la clasificación es un indicativo de la opinión de la Clasificadora respecto del comportamiento de ciertos indicadores que podrían hacer variar la categoría o subcategoría asignada.

El proceso de clasificación de riesgo es continuo, y está sujeto a la aparición de nueva información. En el caso de categorías de clasificación, no existe un horizonte de tiempo definido, entendiendo que la clasificación asignada corresponde a un monitoreo continuo del emisor bajo análisis.

En el caso de la asignación de tendencia (Positiva, Negativa o En Observación), se busca que por regla general ésta no sobrepase los doce meses, pudiendo el Consejo de Clasificación extender este período de tiempo. En el caso de tendencia Estable, tendrá un horizonte de tiempo indefinido.