

Metodología de Clasificación

Industria de Servicios



Metodología de Clasificación de Compañías en la Industria de Servicios

TABLA DE CONTENIDOS

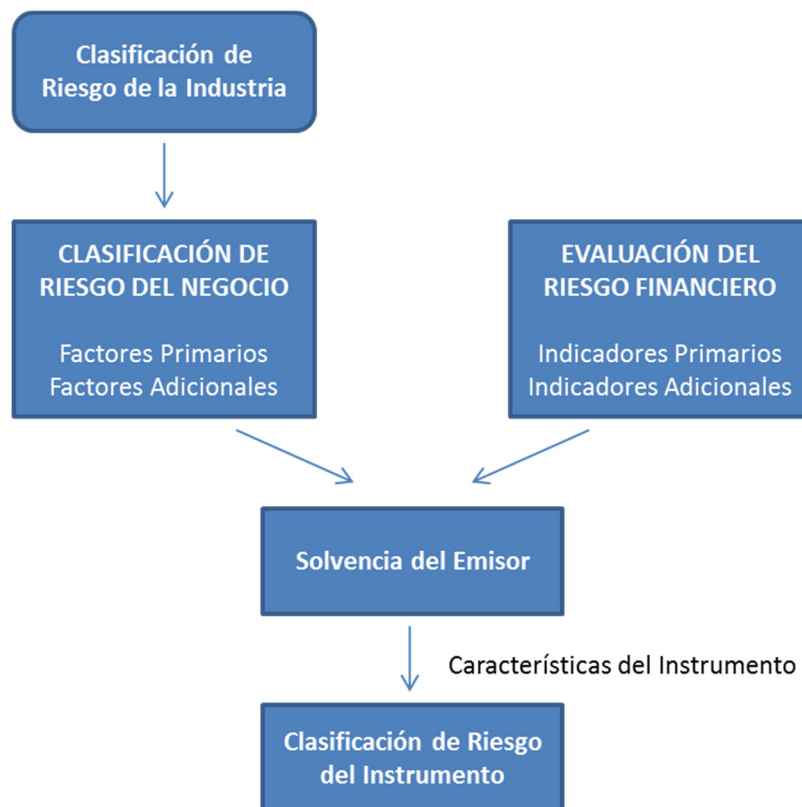
Introducción a las Metodologías de ICR	3
Resumen del Proceso de Rating de ICR	4
Industria de Servicios	6
Clasificación de Riesgo del Negocio de la Industria de Servicios	9
Factores Primarios en la Clasificación del Riesgo del Negocio	9
Factores Adicionales en la Clasificación del Riesgo del Negocio	11
Clasificación del Riesgo Financiero de la Industria de Servicios	13
Indicadores Primarios en la Evaluación del Riesgo Financiero	13
Indicadores Adicionales en la Evaluación del Riesgo Financiero	14
Combinando la Clasificación de Riesgo del Negocio y Financiero para determinar la Solvencia de la Compañía	14
Clasificación de Riesgo del Instrumento	15

Introducción a las Metodologías de ICR

- ICR publica sus metodologías de clasificación de riesgo con la finalidad de entregar, a emisores e inversionistas, mayor información acerca de los fundamentos detrás de las opiniones de rating.
- En términos generales, las clasificaciones de riesgo son opiniones que reflejan la capacidad de pago de un emisor, un instrumento financiero o una obligación. Son opiniones que evalúan la habilidad y disposición de un emisor, de realizar pagos en tiempo y forma de obligaciones presentes (ya sea principal, intereses, obligaciones con asegurados), con respecto a los términos y condiciones de la obligación asumida.
- Las metodologías de clasificación de riesgo de ICR consideran el riesgo del negocio y financiero – tanto histórico como esperado – así como también características específicas de la industria y la posición de la compañía dentro de ésta, factores subjetivos y consideraciones intangibles. Nuestro enfoque incorpora una combinación tanto de factores cuantitativos como cualitativos.
- Las variables descritas en las metodologías de clasificación de riesgo de ICR tratan de considerar la mayor cantidad de escenarios posibles. La importancia relativa de algún punto específico puede variar según el emisor. En algunos casos, una fortaleza específica puede compensar una debilidad y, por otro lado, una debilidad específica puede anular las fortalezas del emisor en otras áreas.
- ICR opera bajo una filosofía de clasificaciones de riesgo estables; en otras palabras, ICR busca incorporar en sus clasificaciones de riesgo los efectos del ciclo económico, minimizando los cambios de rating a lo largo del ciclo. No obstante, se producirán revisiones del rating cuando cambios estructurales – positivos o negativos – ocurran, o se espera que ocurran en un futuro cercano.
- Adicionalmente, ICR publica una serie de criterios de rating, los cuales son parte importante del proceso de clasificación de riesgo. Estos criterios generalmente cubren tópicos que son aplicables a más de una industria. Tanto las metodologías como los criterios se encuentran disponibles en el sitio web de ICR.

Resumen del Proceso de Rating de ICR

- Generalmente, las clasificaciones de riesgo de ICR están compuestas por 3 elementos: (1) la clasificación de riesgo de la industria (CRI); (2) la clasificación de riesgo del emisor; y (3) elementos específicos relacionados con el instrumento evaluado. La figura a continuación muestra cómo se lleva a cabo el proceso.



- ICR determina la clasificación de riesgo de la industria, considerando entre otras factores: (1) rentabilidad y flujo de caja; (2) ambiente competitivo; (3) estabilidad; (4) regulación; y (5) otros factores. A partir de la metodología general de empresas se han creado diferentes metodologías específicas atinentes a distintas industrias. En el caso de estas metodologías específicas, la evaluación del riesgo de la industria sirve como input para la creación de una matriz de riesgo, que permitirá evaluar el riesgo del negocio del emisor. Cabe señalar que aquellas compañías que no cuenten con una metodología específica, serán evaluadas utilizando la metodología general de empresas.

- El rango de escalas dependerá del riesgo relativo de cada industria, y será determinado por el Comité Metodológico en base al análisis del riesgo de la industria.
- La clasificación de riesgo de una empresa (solventia) corresponde a la evaluación por parte de ICR del riesgo de crédito (probabilidad de default) al cual se ve expuesto ésta. Se compone como una función de: (1) el rating del negocio de la compañía, determinado por la evaluación de los factores primarios y (en caso de ser relevante) secundarios, establecidos en la matriz y en la metodología; y (2) la evaluación del riesgo financiero, determinado al analizar los indicadores financieros primarios y (en caso de ser relevante) adicionales. Los 2 componentes, del negocio y financiero, son combinados para determinar la solventia del emisor. En la mayoría de los casos, el riesgo del negocio tendrá una mayor ponderación que el riesgo financiero en la determinación de la clasificación de solventia.
- Una vez determinada la solventia, ésta es utilizada como base para determinar la clasificación de riesgo de un instrumento específico, dependiendo de las características del instrumento (garantías, covenants, etc.). Mayor información se encuentra en la sección “Clasificación del Instrumento”.

Industria de Servicios

ICR clasifica en esta industria a aquellas empresas que proveen servicios a compañías industriales o directamente al consumidor. Los servicios prestados a compañías industriales incluyen ingeniería (excluyendo compañías de construcción), arquitectura y diseño, I + D, logística, gestión operacional y otros servicios proporcionados a un amplio rango de industrias, incluyendo el sector manufacturero, sanitario, productos químicos, TI y otros. Los servicios al consumidor, por su parte, pueden incluir prestación de salud privada, impuestos, otros servicios de asesoramiento, etc. que sean proporcionados directamente a los consumidores (excluye servicios bancarios u otros servicios financieros).

Dentro de esta metodología se hará hincapié cuando algún punto en particular aplique sólo para un tipo de servicio (ya sea industrial o de consumo). Esta metodología no cubre a sectores de extracción de petróleo y gas y servicios financieros.

La industria de servicios se caracteriza por:

1. Mantener una rentabilidad y niveles de competencia que varían dependiendo del grado de expertise técnica requerida para dar cumplimiento a la demanda del cliente.
2. Mantener barreras de entrada generalmente bajas, debido a que los niveles de competencia en la industria son generalmente más altos que el promedio.
3. Tener niveles razonables de estabilidad, debido a que ciertos servicios están aislados de las condiciones económicas, al estar estructurados a través de contratos de largo plazo (sobre todo en servicios prestados al sector industrial).
4. Estar cubiertos por una regulación que normalmente monitorea estándares ambientales, educacionales de los empleados, licencias y estándares de calidad en ciertos casos (como en la prestación de servicios de salud).

5. Ser altamente fragmentada, lo que significa que al ser una industria con múltiples participantes, una alternativa de crecimiento sería a través de la expansión inorgánica donde puede generarse una cantidad relevante de goodwill, activos intangibles y plusvalía.

Para esta industria, generalmente los costos de mano de obra representan una porción relevante del costo total. En períodos de alta demanda, las compañías pueden tener problemas para encontrar la mano de obra adecuada, lo que podría aumentar los costos de contratación de personal. El capital intelectual, por tanto, es relevante para la industria de servicios y la inversión en capacitación debe ser continua en esta industria. La habilidad para reclutar y mantener mano de obra altamente calificada se presenta como un desafío relevante.

En la industria de prestación de servicios, es frecuente la adquisición de compañías (crecimiento inorgánico) para ampliar el alcance geográfico o para adquirir nuevas capacidades tecnológicas o de distribución. Lo anterior podría significar para la compañía, la incorporación de una gran cantidad de deuda adicional destinada a estas adquisiciones, además de niveles relevantes de goodwill, activos intangibles y plusvalía. En períodos de baja demanda o de condiciones de mercado débiles, podría suceder que la compañía deba realizar provisiones ante eventuales deterioros de los activos intangibles y plusvalía, las que podrían ser relevantes en su balance y nivel de patrimonio.

Sólo para proveedores de servicios a compañías industriales

Las empresas que proveen servicios a compañías industriales, pueden ser dependientes de los ciclos económicos de las industrias a las que pertenezcan sus clientes, lo cual no necesariamente debe estar en línea con el ciclo de la economía. Las empresas que proveen proyectos de infraestructura, por ejemplo, podrían ser más vulnerables a consideraciones políticas que a temas económicos.

Si bien la existencia de contratos de largo plazo otorga estabilidad a la compañía y la posibilidad de incrementar la rentabilidad, la necesidad de subcontratar mano de obra puede significar disminuciones en la rentabilidad. La diversificación de clientes y una fuerza laboral capacitada puede reducir el riesgo de deterioro de la rentabilidad tras la pérdida de algún cliente en particular.

La demanda por servicios industriales puede depender, además, de las preferencias de los clientes (ya sean del sector público o privado) en el sentido que estos podrían decidir realizar el servicio por sí mismos al interior de la compañía, con su propio departamento especializado, en lugar de contratarlo a una empresa externa. Influyen además en esta decisión, ciertos factores tales como el ahorro en costos de mano de obra, TI, costos de interrupción del negocio, entre otros.

Para servicios industriales complejos o altamente técnicos que sean críticos en las operaciones de los clientes, la reputación de la compañía puede permitir establecer precios más altos y renovación continua de contratos, principalmente en el caso de servicios relevantes, que correspondan a un porcentaje menor de los costos totales del cliente.

Sólo para proveedores de servicios a consumidores

La gestión de la marca y la publicidad pueden ser factores importantes para proveedores de servicios a consumidores (y en este sentido, estas empresas son más parecidas a compañías en la industria de bienes de consumo), a pesar de que esta gestión es menos importante para ciertos proveedores de servicios locales, tales como salud privada o relacionada a servicios de consumo.

Los servicios al consumidor suelen ser mucho más estandarizados y los consumidores podrían ser mucho más sensibles al precio respecto a clientes del sector industrial. Generalmente existe una mayor competencia entre proveedores de servicios al consumidor que entre proveedores de servicios para empresas industriales.

En las empresas que proveen servicios para el consumidor, el capital intelectual tiende a ser más relevante que los activos. Respecto a la deuda de estas compañías, ésta suele destinarse a capital de trabajo más que a adquisición de plantas y equipos. Algunas empresas dentro de esta industria, suelen repartir como dividendos una porción relevante de las utilidades, dado que las necesidades de capital para cubrir las operaciones futuras del negocio suelen ser relativamente bajas.

Clasificación de Riesgo del Negocio de Servicios

FACTORES PRIMARIOS EN LA CLASIFICACIÓN DEL RIESGO DEL NEGOCIO

El cuadro presentado a continuación, muestra los principales factores analizados por ICR para determinar la clasificación de riesgo de la compañía, en relación a las características de la industria a la que pertenece. Si bien estos factores se encuentran ordenados por nivel de importancia, este orden podría variar entre compañías de una misma industria. En caso de ser así, esto será especificado en el informe de clasificación correspondiente.

	AA	A	BBB	BB
Posición de mercado y alcance de servicios	Compañía ubicada en el primer o segundo lugar en prácticamente todas sus líneas de servicios, donde además tiene un nicho de mercado y una posición competitiva sólida.	Compañía ubicada entre una de las tres empresas líderes en la industria en varias líneas de servicios.	Compañía posee una o dos líneas de servicios en las cuales tiene una posición relevante.	Compañía no es considerada líder en las líneas de servicios ofrecidas.
	Compañía mantiene un tamaño relativo significativo en varias líneas de servicios y en varios países/regiones.	Compañía mantiene un moderado tamaño relativo en algunos países/regiones.	Compañía mantiene un tamaño relativo pequeño en un país/región principalmente.	Compañía mantiene un tamaño relativo pequeño y bajo dominio de alguna línea de servicios en particular. Ubicado principalmente sólo en un país/región.
Franquicia / Fortaleza de la marca (incluyendo capacidad de ejecución y reputación)	Muy alta expertise in-house, así como capacidad de ejecución en líneas de servicios claves.	Alta expertise in-house, así como capacidad de ejecución en ciertas líneas de servicios.	Alta expertise in-house, así como capacidad de ejecución en ciertas líneas de servicios, mientras que en otras sólo capacidad de ejecución promedio.	Expertise in-house, promedio-baja, así como capacidad de ejecución en ciertas líneas de servicios.
	Liderazgo en cuanto a calidad de servicio, entrenamiento del personal y relaciones con los clientes.	Calidad de servicio, entrenamiento del personal y relaciones con los clientes por sobre el promedio.	Calidad de servicio promedio, así como entrenamiento del personal y relaciones con los clientes.	Dependencia significativa de expertise subcontratada para poder operar.
	Muy alto nivel de credibilidad y reputación.	Alto nivel de credibilidad y buena reputación.	Credibilidad y reputación promedio.	Problemas de credibilidad y reputación en ciertas líneas de servicios, con problemas de ejecución recientes.
	Muy alta capacidad para mantener nivel de expertise para atraer y retener talentos.	Alta capacidad para mantener nivel de expertise y atraer y retener talentos.	Habilidad promedio para mantener nivel de expertise y atraer y retener talentos. Existe historial de rotación ocasional de personal.	Dificultad para atraer y mantener talentos.
Relación con el cliente (sólo para servicios industriales)	Mayoría de los negocios son mantenidos a través de contratos de mediano a largo plazo.	Existencia de una alta proporción de contratos a mediano y largo plazo.	Moderada proporción de contratos a mediano y largo plazo.	Baja proporción de ingresos provenientes de contratos de mediano y largo plazo.
	Relaciones con los clientes establecidas al largo plazo, con compromisos	Buenas relaciones con los clientes establecidas al largo plazo, con compromisos	Relaciones con los clientes establecidas al mediano plazo, con compromisos ininterrumpidos por más de	Relaciones con los clientes presentan compromisos por menos de tres años.

	ininterrumpidos por más de diez años.	ininterrumpidos por más de cinco años.	tres años.	
	Capacidad para dar cumplimiento a las necesidades operativas de los clientes a nivel global.	Capacidad para dar cumplimiento a las necesidades operativas de los clientes en dos o más regiones.	Capacidad para dar cumplimiento a las necesidades operativas de los clientes en el mercado local.	Limitada capacidad para dar cumplimiento a las necesidades operativas de los clientes en algún mercado relevante.
	Cambio de proveedor de servicios implica un alto costo para el cliente.	Cambio de proveedor de servicios implica un moderado-alto costo para el cliente.	Cambio de proveedor de servicios implica un costo promedio para el cliente.	Cambio de proveedor de servicios implica un bajo costo para el cliente.
	Normalmente los servicios que se proveen son esenciales para las operaciones de los clientes. Tales servicios constituyen una pequeña proporción de los costos operativos de los clientes.	Los servicios que se proveen son relativamente esenciales para las operaciones de los clientes. Tales servicios constituyen una moderada proporción de los costos operativos de los clientes.	Los servicios que se proveen son poco esenciales para las operaciones de los clientes. Tales servicios constituyen una proporción relevante de los costos operativos de estos, lo que sugiere vulnerabilidad a pérdidas de contratos, particularmente en escenarios de reducción de costos.	Los servicios que se proveen no son esenciales para la operación del cliente. Tales servicios constituyen una proporción significativa de los costos operativos de los clientes, lo que sugiere una mayor probabilidad de pérdida de un cliente, particularmente en escenarios de reducción de costos.
Elasticidad de la demanda (sólo para servicios al consumidor)	Altos precios no provocan una gran caída en la demanda.	Menos flexibilidad en precios, pero la demanda aún es relativamente inelástica. El incremento de precio afecta sólo levemente a los volúmenes vendidos.	Baja flexibilidad para fijar precios. Sin embargo, los inconvenientes generados por cambiar de proveedor dan cierta estabilidad.	Bajo poder de fijación de precios. Un incremento en estos provoca una fuerte caída en la demanda del servicio.
Estructura de costos	Existe una baja estructura de costos, lo que permite mantener márgenes y rentabilidades elevadas y estables.	Estructura de costos relativamente baja, lo que permite márgenes normales y estables.	Estructura de costos promedio, con lo cual a menudo los márgenes son débiles e inestables.	Existe una alta estructura de costos en líneas de servicios donde la compañía no posee ventajas competitivas.
	Alto control sobre todos los ítems de costos más relevantes, tecnología y procesos necesarios para proveer los servicios.	Buen control sobre los ítems de costos más relevantes, tecnología y procesos necesarios para proveer los servicios.	Cierto control sobre sólo algunos ítems de costos relevantes. Limitado control sobre las tecnologías y procesos necesarios para proveer los servicios.	Limitado control sobre varios ítems de costos. Dependencia de compra de tecnologías y procesos, necesarios para proveer los servicios.
	Gran habilidad para traspasar a los clientes los incrementos en costos.	Cierta habilidad para traspasar a los clientes los incrementos en costos.	Limitada habilidad para traspasar a los clientes los incrementos en costos.	Sin habilidad para traspasar a los clientes los incrementos en costos.
Diversificación	Gran número de líneas de servicios, en las cuales la compañía tiene una poderosa posición competitiva.	Fortaleza en unas pocas líneas de servicios.	Compañía concentrada en unas pocas líneas de servicios, sin una ventaja competitiva aparente.	Compañía concentrada en una o dos líneas de servicios, sin una ventaja competitiva aparente.
	Compañía bien diversificada por clientes y ubicaciones geográficas.	Compañía moderadamente diversificada por clientes y ubicaciones geográficas.	Compañía con significativa concentración por clientes o por ubicación geográfica.	Compañía con alta concentración por clientes o por ubicación geográfica.
	Sin exposición significativa a alguno de	Exposición a algunos segmentos de negocios	Exposición a ciertos segmentos de negocios de	Muchos segmentos de negocios de los clientes son

Metodología de Clasificación de Compañías en la Industria de Servicios

Creación: Diciembre 2014

Última Actualización: Enero 2018

	los segmentos de negocios de los clientes relevantes. Muchos de estos segmentos de negocios son considerados cíclicos.	de los clientes, uno de los cuales es considerado cíclico.	los clientes, uno de los cuales es considerado cíclico.	cíclicos.
--	--	--	---	-----------

Los siguientes factores de la clasificación del riesgo del negocio son relevantes para compañías en todas las industrias:

- **Riesgo soberano:** La clasificación de riesgo de solvencia de la compañía podría, en algunos casos, ser ajustada por el riesgo de crédito de los países en los que opera.
- **Gobierno corporativo:** Favor referirse a **Criterio: Evaluación de Gobiernos Corporativos** para mayor información sobre cómo ICR evalúa la administración y gobierno corporativo de una compañía.

FACTORES ADICIONALES EN LA CLASIFICACIÓN DEL RIESGO DEL NEGOCIO

Los siguientes factores secundarios para determinar la clasificación de riesgo de la compañía – en relación a las características de la industria en la que participa – si bien podrían ser muy importantes para ciertas empresas, no son necesariamente aplicados a todas las compañías de la industria de servicios.

- **Pedidos recibidos y cartera de clientes (para servicios industriales)**

La capacidad de la compañía para aumentar la cartera de clientes, es relevante para definir las perspectivas de crecimiento y para planificar el uso de los recursos. La cartera anual (en términos de ingresos) o el indicador de book-to-bill (definido como órdenes recibidas, dividida por los servicios entregados) son dos indicadores usualmente utilizados para la reposición de los pedidos. La disminución del ratio puede ser señal de debilidad de la industria en la que se ubica el cliente o bien una disminución en la competitividad de la compañía.

Un benchmark de la industria podría dar una visión útil del negocio de la compañía dentro de la industria, a pesar de que podría depender de los tipos de servicios entregados y del segmento de cliente final. Con todo, puede ser útil para proveer un servicio similar o para continuar con las tendencias históricas de la compañía.

- Estrategia de crecimiento a través adquisiciones

Las compañías de gran tamaño de esta industria, pueden tener dentro de su plan de negocios una estrategia de crecimiento inorgánico, siendo el emisor quien consolida los activos.

Los principales riesgos de las adquisiciones, son el pago en exceso por el activo y una integración fallida o que toma más tiempo que el presupuestado. Sin embargo, las compañías pueden desarrollar métodos y criterios de selección sistemáticos y rigurosos, llevando a cabo procesos de due diligence y ejecutando planes de integración, con el fin de mitigar estos riesgos.

Estrategias de este tipo pueden generar una gran cantidad de goodwill e intangibles en relación al patrimonio de la compañía, exponiéndose a posibles tests de deterioros de activos.

- Regulaciones

Algunos proveedores de servicios pueden requerir permisos y certificaciones especializadas. Si una compañía mantiene un historial de sanciones o incumplimientos, esto podría presionar a la baja la clasificación asignada, toda vez que estos incumplimientos hayan sido significativos y relacionados con unidades relevantes del negocio.

Clasificación del Riesgo Financiero de Servicios

INDICADORES PRIMARIOS EN LA EVALUACIÓN DEL RIESGO FINANCIERO

El cuadro de abajo, muestra los indicadores primarios usados por ICR para determinar la clasificación del riesgo financiero. La nomenclatura utilizada en esta tabla será definida en cada informe de clasificación.

Indicadores primarios (N° de veces)	Nomenclatura				
Deuda sobre Patrimonio	Excepcional	Superior	Adecuado	Débil	Bajo
Deuda sobre EBITDA					
Cobertura de Gastos Financieros					
Flujo de Caja sobre Deuda					
Otros Indicadores					

Las clasificaciones de riesgo ICR están basadas en expectativas del rendimiento futuro. Los indicadores pasados y su tendencia en el tiempo son importantes, no obstante la clasificación final incorporará la opinión de esta Clasificadora respecto a los indicadores futuros, lo que corresponde a una consideración subjetiva pero crítica.

Los indicadores financieros dependen de los datos contables cuyos principios varían para cada compañía clasificada y, en algunos casos, por industria. ICR podría ajustar los indicadores financieros para permitir comparaciones con otras compañías usando diferentes principios contables.

Favor referirse a **Criterio: Ratios Financieros**, para definiciones y forma de cálculo de indicadores financieros.

La liquidez puede ser un factor de riesgo significativo, especialmente para aquellas compañías con baja clasificación o sin grado de inversión. ICR considerará las fuentes disponibles de liquidez, incluyendo caja y flujo de caja, acceso a líneas bancarias, etc., así como el uso de estos fondos (operaciones, gasto de capital, recompra de acciones, dividendos, etc.).

Cuando el análisis de la situación financiera de la compañía – a través de los indicadores anteriormente mencionados u otros que serán detallados caso a caso en los informes de clasificación correspondientes – sugiera que la compañía podría tener dificultades en el levantamiento de capital, será de interés de ICR, la revisión de información de mercado (tales como valor de mercado de la empresa o spreads de crédito).

ICR, en conjunto con todos los factores financieros mencionados, considerará las políticas financieras de la compañía (tales como el leverage objetivo, dividendos y políticas corporativas en general que pudiesen situar a los accionistas por sobre los bonistas).

INDICADORES ADICIONALES EN LA EVALUACIÓN DEL RIESGO FINANCIERO

Mientras los indicadores primarios anteriormente mencionados serán los más importantes utilizados por ICR para determinar la clasificación del riesgo financiero de una compañía, otros indicadores podrían ser usados, tales como los detallados en los párrafos siguientes.

La rentabilidad, particularmente en el corto plazo, podría ser un importante diferenciador de riesgo de crédito, donde la generación de buenos resultados correspondería a una aproximación de la capacidad de la compañía, para dar cumplimiento a las obligaciones inmediatas. ICR podría evaluar la rentabilidad a través de varios indicadores, incluyendo el retorno del capital.

Mientras el flujo de caja libre (por ejemplo, neto de cambios en el capital de trabajo, dividendos y gasto de capital, etc.) puede ser volátil y en ocasiones negativo, ICR podría usar éste u otro flujo de caja para evaluar la habilidad de la compañía para generar caja y pagar sus obligaciones.

Combinando la Clasificación de Riesgo del Negocio y Financiero para determinar la Solvencia de la Compañía

La clasificación final de la compañía es una combinación del riesgo del negocio y financiero. En algunos casos, el riesgo del negocio tendrá mayor peso relativo que el riesgo financiero para determinar el riesgo de la compañía, situación que será detallada en cada informe de clasificación.

En las escalas más baja de clasificación del negocio, el riesgo financiero y los indicadores de liquidez juegan un rol mucho más importante, y el riesgo del negocio debería recibir un menor peso respecto al que tendría en niveles de clasificación superiores.

Clasificación de Riesgo del Instrumento

- Para mayor información acerca de las etapas del proceso de clasificación y las variables utilizadas para la determinación de un rating corporativo, favor referirse a [Metodología General de Clasificación](#).
- Para una discusión acerca de la relación entre clasificaciones de riesgo de corto y largo plazo, y un mayor detalle en factores relacionados con la liquidez del emisor, favor referirse a [Criterio: Relación entre Clasificaciones de Riesgo de Corto y Largo Plazo](#).
- La existencia de conglomerados financieros puede tener un impacto significativo en la clasificación de instrumentos de deuda pública. Para un mayor detalle respecto a este tema, favor referirse a [Criterio: Clasificación de Compañías Holdings y sus Filiales](#).
- Garantías y otros tipos de soporte se discuten en [Criterio: Garantías y Otras Formas de Apoyo Explícito](#).
- Consideraciones legales son discutidas en [Criterio: Contratos de emisión – Declaraciones y Garantías, Covenants y Eventos de Default](#).
- Para mayor información de cómo evalúa ICR el gobierno corporativo de una compañía, favor referirse a [Criterio: Evaluación de Gobiernos Corporativos](#).
- Favor referirse a [Criterio: Ratios Financieros](#), para definiciones y forma de cálculo de indicadores financieros.