

GLOSARIO DE DEBT FINANCING

Utilidad Práctica en la Negociación de
Estructuración de Deuda

CONTENIDO

- 01 Definición del Escenario Crediticio
- 02 Sizing: ¿Cuánto se puede pedir?
- 03 Precio de la Deuda: Tasa y Costos
- 04 Tipos de Deuda y Estructura
- 05 Colateral y Garantías
- 06 Covenants: El Sistema de Control Continuo
- 07 Default y Remedios
- 08 Prepago: Salida Anticipada del Préstamo
- 09 Análisis y Escenarios

94 Términos **9** Categorías **3** Idiomas

01 Definición del Escenario Crediticio

Qué necesitas saber antes de sentarte a negociar

Por qué importa en la negociación: Antes de discutir monto, tasa o garantías, el lender define su "apetito" crediticio. Sin dominar estos términos, el borrower llega sin saber cuál es el techo de deuda que puede pedir ni si la operación es viable en absoluto.

Término (EN)	Traducción (ES)	Definición y utilidad negociadora
Issuer Profile	Perfil Crediticio del Emisor	Evaluación integral del borrower: sector, posición competitiva, historial financiero y calidad del management. Determina si el lender quiere estar en la operación.
Credit Perimeter	Perímetro Crediticio	Conjunto de entidades del grupo incluidas en el análisis. Define qué activos y flujos de caja respaldan el préstamo.
HoldCo / MidCo / OpCo	Holding / Intermedia / Operativa	Nivel societario donde se coloca la deuda. Deuda en OpCo = menor riesgo; deuda en HoldCo = mayor spread exigido por subordinación estructural.
Structural Subordination	Subordinación Estructural	Deuda en HoldCo cobra después que los acreedores de la OpCo. Argumento para pedir más colateral o reducir la tasa negociando al nivel correcto.
Term Sheet	Hoja de Términos	Documento no vinculante que resume monto, tasa, plazo, covenants, colateral y eventos de default. Es el entregable final del proceso de estructuración.
Credit Agreement	Contrato de Crédito	Documento legal vinculante que formaliza el Term Sheet. Contiene todas las obligaciones, representaciones y garantías de las partes.
Credit Committee	Comité de Crédito	Órgano que aprueba o rechaza la operación. El Credit Summary presentado al comité resume los argumentos del analista estructurador.
Credit Risk	Riesgo Crediticio	Probabilidad de incumplimiento. Se evalúa con EBITDA, apalancamiento, ICR y colateral disponible. Base del pricing de la operación.

02 Sizing: ¿Cuánto se puede pedir?

Términos que determinan el monto máximo de deuda

Por qué importa en la negociación: El sizing es la primera discusión cuantitativa. El borrower quiere maximizar el monto; el lender lo acota con su leverage policy. Con estos términos el borrower puede argumentar un EBITDA ajustado más alto y, por tanto, una capacidad de deuda mayor.

Término (EN)	Traducción (ES)	Definición y utilidad negociadora
Sizing	Dimensionamiento del Préstamo	EBITDA ajustado × múltiplo máximo de la política del lender. Primer cálculo analítico: establece el techo de la conversación.
EBITDA	EBITDA Base	Proxy del flujo operativo. Base de todos los ratios de crédito. La negociación clave: qué período y ajustes se incluyen.
Adjusted EBITDA	EBITDA Ajustado	EBITDA + ajustes acordados por partidas no recurrentes y sinergias. Borrower busca maximizarlo; lender busca limitarlo.
Run-rate EBITDA	EBITDA Recurrente Anualizado	Solo ingresos y gastos que continuarán en el futuro, anualizados. Elimina distorsiones estacionales o de eventos únicos.
Pro Forma EBITDA	EBITDA Pro Forma	Incorpora adquisiciones recientes como si hubieran ocurrido al inicio del período. Lender suele limitar el add-back a ~10% del EBITDA base.
Non-recurring Items	Partidas No Recurrentes	Gastos o ingresos que no forman parte de la operación ordinaria. El borrower querrá excluir el mayor número posible de gastos "extraordinarios".
Synergies	Sinergias	Beneficios esperados de M&A; no reflejados en históricos. Pueden incluirse en el EBITDA pro forma con límites contractuales definidos.
LTM	Últimos Doce Meses	Período de referencia más común. Usar LTM vs. año fiscal puede cambiar el EBITDA base materialmente y es punto de negociación.
Net Debt (ND)	Deuda Neta	Deuda financiera total – Unrestricted Cash. Base del leverage ratio. Negocia qué cuentas califican como "caja no restringida".
Unrestricted Cash	Caja Disponible No Restringida	Efectivo que el borrower podría usar libremente. Lender excluirá cuentas operativas mínimas y depósitos en garantía.
Leverage Policy	Política de Apalancamiento	Límite máximo ND/EBITDA que el lender acepta por sector. Techo innegociable; define el sizing máximo de la operación.
Debt Capacity	Capacidad de Endeudamiento	Monto máximo sostenible combinando el sizing por EBITDA y la capacidad de servicio medida por ICR. Doble validación del monto.

03 Precio de la Deuda: Tasa y Costos

Términos que determinan cuánto cuesta el financiamiento

Por qué importa en la negociación: El spread es el precio del riesgo. La trampa está en los fees y el OID: el borrower puede aceptar un spread bajo pero terminar pagando más en cargos implícitos. El all-in cash cost es el número real que debe compararse entre alternativas de financiamiento.

Término (EN)	Traducción (ES)	Definición y utilidad negociadora
All-in Cash Cost	Costo Total en Efectivo	TIR del instrumento desde la perspectiva del lender: tasa + fees amortizados + OID. El único número válido para comparar ofertas.
SOFR	Tasa de Referencia (USD)	Sustituto del LIBOR para préstamos en USD. Componente base de la tasa flotante: Tasa total = SOFR + Spread.
Spread	Margen Crediticio	Bps adicionales sobre SOFR por el riesgo del borrower. Es el precio negociable por excelencia. A mayor riesgo, mayor spread.
Fixed Rate	Tasa Fija	Certeza de costo para el borrower. Protege ante subidas de tasas; pero no se beneficia si bajan. Menos común en préstamos corporativos grandes.
Floating Rate	Tasa Variable / Flotante	SOFR + spread, ajustado periódicamente. Transfiere riesgo de tasas al borrower. Más común en term loans corporativos.
OID	Descuento Original de Emisión	El lender desembolsa 97 sobre 100 pero cobra intereses sobre 100. Fee implícito que eleva el all-in cost sin aparecer en el spread.
Fees	Comisiones	Origination fee (apertura), commitment fee (línea no usada), amendment fee (modificaciones). Deben incluirse en el all-in cash cost.
Basis Points (bps)	Puntos Básicos	1 bps = 0.01%. Unidad de negociación del spread. "25 bps de diferencia" = 0.25% anual sobre el saldo total del préstamo.
Net Proceeds	Producto Neto del Préstamo	Lo que el borrower recibe realmente: Monto bruto – OID – Fees. Determina la liquidez real del financiamiento.
Default Rate	Tasa de Interés por Incumplimiento	Tasa adicional aplicada sobre el saldo pendiente cuando el borrower falla en un pago. Penaliza el incumplimiento y eleva el costo de mora.

04 Tipos de Deuda y Estructura

Términos que definen la arquitectura del financiamiento

Por qué importa en la negociación: La estructura de la deuda determina la prioridad de cobro y, por tanto, la tasa exigida. Una OpCo con Senior Secured paga menos spread que una HoldCo con deuda no garantizada. El borrower puede proponer distintos tranches para optimizar el costo total del financiamiento.

Término (EN)	Traducción (ES)	Definición y utilidad negociadora
Term Loan	Préstamo a Plazo	Instrumento central: monto fijo, cronograma de amortización definido, fecha de vencimiento establecida. Base de toda estructuración.
Senior Secured Debt	Deuda Senior Garantizada	Mayor prioridad de cobro + respaldo de activos específicos. La forma más barata de financiamiento corporativo.
Senior Unsecured Debt	Deuda Senior No Garantizada	Prioridad senior sin colateral específico. Mayor spread que secured. Cobra antes que la deuda subordinada.
PIK Note	Nota de Pago en Especie	Intereses capitalizados al principal en lugar de pagarse en efectivo. El saldo crece exponencialmente. Preserva caja del borrower.
RCF	Línea de Crédito Revolvente	Línea que puede usarse, repagarse y reutilizarse. Para capital de trabajo. Genera commitment fee sobre la porción no utilizada.
Tranche	Tramo	Porción con sus propios términos (tasa, vencimiento, prioridad). Múltiples tranches permiten optimizar plazo y costo por uso del capital.
Amortization	Amortización	Lineal (cuotas iguales), bullet (repago total al vencimiento) o sculpted (cuotas variables según el flujo de caja proyectado).
Bullet Maturity	Vencimiento Bullet	100% del principal en una sola cuota al vencimiento. Maximiza caja disponible durante la vida del préstamo pero concentra el refinancing risk.
Waterfall	Cascada de Pagos	Orden de prioridad: Senior Secured → Senior Unsecured → Subordinados → Accionistas. Define quién cobra cuánto en una liquidación.

05 Colateral y Garantías

Términos que determinan la segunda fuente de repago

Por qué importa en la negociación: El lender exige colateral suficiente como red de seguridad. El borrower quiere comprometer el mínimo posible. La negociación clave: qué activos se incluyen, qué haircut aplica y cuál es el umbral de cobertura. Un borrower con colateral de alta calidad (AR > PP&E > IP) puede negociar menor spread.

Término (EN)	Traducción (ES)	Definición y utilidad negociadora
Collateral	Colateral / Garantía Real	Activos del borrower que el lender puede ejecutar en default. Segunda fuente de repago además del cash flow operativo.
Collateral Coverage	Cobertura del Colateral	Valor ajustado del colateral / Deuda garantizada. Umbral mínimo típico: 120%. Si cae, se activan remedios contractuales.
Eligible Collateral	Colateral Elegible	Solo activos que el lender acepta como garantía, netos de haircuts. Activos obsoletos o litigiosos pueden excluirse.
Haircut	Descuento de Valoración del Colateral	Reducción al valor contable por liquidación realista. AR: -15%, Inventarios: -25%, PP&E: -30%, IP: -40%, Caja: 0%.
AR (Accounts Receivable)	Cuentas por Cobrar	El colateral de mayor calidad. Haircut del 15%. Borrower con buen AR puede negociar mejor cobertura y menor spread.
PP&E	Propiedad, Planta y Equipo	Activos fijos tangibles. Haircut del 30% porque el valor de liquidación puede diferir significativamente del valor en libros.
IP (Intellectual Property)	Propiedad Intelectual	Mayor haircut (40%). Valor altamente incierto en liquidación. Depende del contexto del negocio y es difícil de ejecutar.
Shortfall	Déficit de Garantía	Monto en que el colateral cae bajo el umbral 120%. Activa la obligación del borrower de aportar garantía adicional (top-up).
Top-up	Aportación Adicional de Garantía	Obligación de aportar más colateral cuando la cobertura cae. Primer remedio ante deterioro del colateral, antes del pay-down forzoso.
Pledge	Prenda / Pignoración	Derecho legal que el lender adquiere sobre los activos pignoralados. El borrower mantiene el uso pero el lender puede ejecutarlos en default.

06 Covenants: El Sistema de Control Continuo

Términos que gobiernan el comportamiento del borrower durante la vida del préstamo

Por qué importa en la negociación: Los covenants son el principal campo de batalla en una negociación de deuda. El lender quiere covenants de mantenimiento con thresholds ajustados. El borrower quiere covenants de incurrencia con mayor headroom. La calibración del threshold debe dar headroom suficiente sobre el caso base pero no tanto que el covenant sea inútil.

Término (EN)	Traducción (ES)	Definición y utilidad negociadora
Covenant	Obligación Contractual / Cláusula Restrictiva	Sistema de alerta temprana. Permite al lender actuar antes de que el incumplimiento se convierta en default de pago.
Financial Covenant	Covenant Financiero	Ratio cuantitativo medido periódicamente. Ej: $ND/EBITDA \leq 5.0x$, $ICR \geq 2.0x$, Caja mínima $\geq \text{€}20M$.
Maintenance Covenant	Covenant de Mantenimiento	Se prueba cada trimestre/semestre independientemente de la acción del borrower. Más protector para el lender: detecta deterioro continuo.
Incurrence Covenant	Covenant de Incurrencia	Solo se prueba cuando el borrower actúa (nueva deuda, adquisición, dividendos). Menos protector: solo se activa ante eventos voluntarios.
Affirmative Covenant	Covenant Positivo (Obligación de Hacer)	Obligaciones de hacer: entregar estados financieros trimestrales, notificar eventos materiales, mantener seguros sobre activos pignorados.
Negative Covenant	Covenant Negativo (Obligación de No Hacer)	Restricciones: no repartir dividendos, no adquirir deuda adicional sobre un límite, no vender activos materiales sin aprobación del lender.
Step-down Covenant	Covenant con Reducción Gradual	Thresholds que se endurecen con el tiempo. Ej: $ND/EBITDA \leq 5.0x$ en Año 1 $\rightarrow \leq 4.5x$ en Año 2 $\rightarrow \leq 4.0x$ en Año 3.
Threshold	Umbral del Covenant	Valor máximo o mínimo que el ratio puede alcanzar para estar en cumplimiento. Si lo cruza, hay covenant breach. Se fija en el term sheet.
Headroom	Margen de Maniobra / Holgura	Diferencia entre el ratio real y el threshold. Si $ND/EBITDA \text{ real} = 3.5x$ y el covenant exige $\leq 5.0x$, el headroom es $1.5x$.
Reporting Covenant	Covenant de Información	Obligación de entregar información financiera periódica: estados auditados anuales, trimestrales no auditados y certificados del CFO.
Leverage Ratio / ND/EBITDA	Ratio de Apalancamiento	Covenant más común: cuántos años de EBITDA ajustado necesitaría el borrower para repagar toda su deuda neta.
ICR	Ratio de Cobertura de Intereses	$EBITDA / \text{Gastos por intereses}$. Mide si el flujo operativo cubre el servicio de deuda corriente. $ICR > 3x$ indica holgura financiera.

07 Default y Remedios

La escala de severidad ante incumplimiento

Por qué importa en la negociación: Negociar los remedios es tan importante como negociar los covenants. El borrower quiere cure periods largos y que el waiver sea el primer remedio. El lender quiere acceso rápido a remedios severos. Cross-default es especialmente sensible: un incumplimiento en otro contrato puede desencadenar la aceleración de toda la deuda.

Término (EN)	Traducción (ES)	Definición y utilidad negociadora
Event of Default (EoD)	Evento de Incumplimiento	Situación definida en el contrato que le da al lender el derecho de declarar el préstamo vencido anticipadamente y exigir repago total.
Payment Default	Incumplimiento de Pago	Falla en realizar un pago de principal o intereses en la fecha prevista. Activa automáticamente los derechos de aceleración tras el cure period.
Financial Default	Incumplimiento de Covenant Financiero	Violación de un ratio financiero (apalancamiento, ICR, caja mínima). No implica falta de pago pero señala deterioro financiero.
Cross-Default	Incumplimiento Cruzado	Default en otro contrato de deuda dispara el default en este. Impide al borrower incumplir selectivamente con un acreedor.
Cure Period	Período de Subsanación	Plazo (típicamente 30–60 días) para corregir el breach antes de que el lender ejecute sus remedios.
Remedy	Acción Correctiva	Escala de severidad creciente: (1) Waiver → (2) Step-up de tasa → (3) Cash Dominion → (4) Aceleración y ejecución del colateral.
Waiver	Dispensa / Exención Temporal	El lender acepta no ejercer sus derechos ante un breach específico, por un período limitado. Incluye fee y condiciones adicionales.
Step-up (Rate)	Incremento de Tasa por Incumplimiento	El spread sube ante incumplimiento de covenant. Compensa al lender por mayor riesgo y crea incentivo económico para que el borrower corrija.
Cash Dominion	Control de Caja	El lender toma control de las cuentas bancarias del borrower. Remedio severo previo a la aceleración: protección anticipada del flujo.
Acceleration	Aceleración del Préstamo	El saldo total se vuelve exigible inmediatamente ante un evento de default. El remedio más severo disponible para el lender.
Enforcement	Ejecución del Colateral	Proceso legal por el cual el lender toma y liquida los activos pignorados para recuperar su inversión. Último recurso.
Recovery Rate	Tasa de Recuperación	Porcentaje de la deuda recuperado en una liquidación. Fórmula: Valor liquidación del colateral ajustado / Saldo total acelerado × 100%.
Default Interest	Interés de Mora	Tasa adicional sobre el saldo pendiente durante el período de incumplimiento. Fórmula: Saldo × (Tasa contractual + Default rate) × (Días / 360).

08 Prepago: Salida Anticipada del Préstamo

Términos que rigen cómo y a qué costo puede salirse antes del vencimiento

Por qué importa en la negociación: El borrower quiere flexibilidad de prepago sin penalidades; el lender quiere compensación por el riesgo de reinversión. La negociación del call protection y el ECF sweep determina cuánta flexibilidad financiera tiene el borrower. Un non-call period + call premiums escalonadas es el estándar del mercado en LBOs.

Término (EN)	Traducción (ES)	Definición y utilidad negociadora
Prepayment	Prepago / Pago Anticipado	Repago total o parcial antes del vencimiento. Voluntario (decisión del borrower) u obligatorio (activado por evento contractual).
Call Protection	Protección contra Prepago	Non-call period + call premiums escalonadas. Protege el retorno del lender si el borrower decide salir antes del vencimiento.
Call Premium	Prima de Prepago	Penalidad escalonada por año: Año 1: 3%, Año 2: 2%, Año 3: 1%, Año 4+: sin penalidad. Compensa al lender por reinversión anticipada.
Non-call Period	Período de No Prepago	Plazo inicial donde el borrower no puede prepagar sin pagar la prima correspondiente. Protege el retorno del lender en los primeros años.
Mandatory Prepayment	Prepago Obligatorio	Activado ante: venta de activos materiales, cambio de control, emisión de nueva deuda, o cuando el ECF supera un umbral definido.
ECF Sweep	Barrido de Exceso de Caja	Cláusula que destina un porcentaje del exceso de caja del año a amortizar anticipadamente. Reduce el riesgo del lender al acelerar el desapalancamiento.
Cash-on-Cash Return (CoC)	Retorno en Efectivo sobre Capital	Total cobrado / Capital desembolsado. El contrato puede exigir un CoC mínimo antes de permitir prepago voluntario libre de premium.
Make-Whole Premium	Prima de Compensación Total	VPN de los flujos de interés futuros hasta el vencimiento. Más costosa que una call premium escalonada. Más común en bonos que en term loans.
Accrued Interest	Intereses Devengados / Acumulados	En un prepago, el borrower paga: Principal pendiente + Intereses devengados + Call premium + Fees pendientes de la operación.
Outstanding Principal	Principal Pendiente / Saldo Vivo	Monto de principal que el borrower aún debe. Base para el cálculo de intereses y call premiums en un escenario de prepago.

09 Análisis y Escenarios

La caja de herramientas del lender para evaluar y monitorear el riesgo

Por qué importa en la negociación: El borrower que entiende cómo el lender construirá el stress test puede preparar sus argumentos preventivamente. Presentar un downside scenario donde los covenants se mantienen con headroom es la forma más efectiva de persuadir al credit committee y conseguir mejores condiciones de pricing y covenants.

Término (EN)	Traducción (ES)	Definición y utilidad negociadora
Stress Test	Prueba de Estrés	Evalúa la sostenibilidad de la deuda bajo supuestos adversos (caídas de EBITDA, deterioro de activos, shock de tasas). Obligatorio en el simulador.
Base Case	Caso Base	Proyecciones más probables de ingresos, EBITDA y flujo de caja. Los covenants se calibran para dar headroom sobre este escenario.
Downside Scenario	Escenario Pesimista / Adverso	Supuestos más conservadores: menor crecimiento, márgenes más bajos, mayor CAPEX. Permite evaluar cuánto deterioro puede absorber la empresa.
Sensitivity Analysis	Análisis de Sensibilidad	Variación de una sola variable manteniendo el resto constante. Tablas de doble entrada (ej. crecimiento × margen) para mapear zonas de tensión crediticia.
Covenant Breach	Incumplimiento del Covenant	El ratio supera el threshold contractual. No es default automático pero otorga al lender derechos para actuar: waiver, step-up o aceleración.
Headroom	Holgura del Covenant	Margen entre el ratio real y el threshold. Un headroom amplio sobre el downside scenario es el argumento central para el credit committee.
Issuer Profile	Perfil Crediticio del Emisor	Evaluación integral del borrower en el contexto del análisis: sector, competencia, management y riesgo regulatorio. Primer paso de la estructuración.
Leverage Policy	Política de Apalancamiento del Lender	Límite ND/EBITDA máximo del lender por categoría de crédito o sector. Define el sizing máximo y no es negociable.
Waterfall	Cascada de Pagos	Orden de distribución en liquidación: Senior Secured cobra primero; accionistas cobran último. Determina la tasa de recuperación esperada por tranche.
Debt Capacity	Capacidad de Endeudamiento	Monto máximo sostenible combinando el múltiplo de EBITDA y la cobertura de intereses. Validación cruzada del sizing final propuesto.