

Convenios de préstamos estrictos

Hernando Bermúdez Gómez

En el artículo *Covenant Strictness Measures*, escrito por Ding, Jianglin Dennis & Witt, Alan, publicado en *Journal of Accounting and Finance*; West Palm Beach Tomo 24, N.º 4, (2024): 1-11, se lee: “En este artículo, presento tres categorías principales de medidas de rigor del pacto y comparo los pros y los contras de cada categoría. La primera categoría implica un simple recuento de cláusulas incluidas en un contrato de préstamo. Esta medida es sencilla y fácil de calcular, pero a menudo no capta el verdadero riesgo asociado con el rigor de los pactos, ya que no tiene en cuenta la naturaleza específica o la severidad de los pactos. La segunda categoría evalúa la rigurosidad de los convenios individuales, evaluando qué tan estricto o indulgente es cada convenio en términos de métricas financieras o umbrales de desempeño. Si bien este enfoque ofrece una visión más matizada, puede ser subjetivo e inconsistente entre diferentes acuerdos de préstamo. La tercera categoría, que considero la más completa, mide la probabilidad de violación del pacto. Este enfoque considera no sólo la presencia y el rigor de las cláusulas, sino también la probabilidad de que un prestatario las incumpla en función de su salud financiera y sus métricas de desempeño. A continuación, construyo y comparo las medidas de rigor de tres cláusulas utilizando tanto las calificaciones crediticias como el diferencial crediticio como puntos de referencia. El objetivo es comprobar si estas medidas reflejan con precisión el riesgo general de los préstamos. Las calificaciones crediticias, proporcionadas por las agencias de calificación, ofrecen una evaluación cualitativa del riesgo crediticio, mientras que los diferenciales crediticios proporcionan una medida cuantitativa del riesgo basada en el mercado. Al comparar las medidas de rigor de las cláusulas con estos puntos de referencia, mi objetivo es determinar su efectividad para predecir el riesgo crediticio.

Los resultados sugieren que la medida de rigor que utiliza la probabilidad de incumplimiento del convenio explica mejor el riesgo crediticio. Esta medida proporciona un reflejo más preciso del

riesgo general porque integra la probabilidad de incumplimiento de los covenants, que impactan directamente en la estabilidad financiera del prestatario y, en consecuencia, en el perfil de riesgo del préstamo. Por el contrario, un conteo simple o arbitrario de cláusulas no logra captar esta complejidad y no se correlaciona bien con el riesgo crediticio. De manera similar, si bien evaluar la rigurosidad de los pactos individuales puede ofrecer ideas, carece del poder predictivo de la medida de probabilidad debido a su subjetividad y posible inconsistencia.

Sin embargo, la probabilidad de violación del pacto no está exenta de limitaciones. Un inconveniente importante es la dependencia de datos históricos y pronósticos financieros, que pueden ser inciertos y estar sujetos a cambios. Además, es posible que esta medida no capture completamente las interacciones dinámicas entre diferentes cláusulas y su impacto acumulativo en el riesgo crediticio. También existe el desafío de estimar con precisión la probabilidad de infracción, lo que requiere modelos sofisticados y un seguimiento continuo del desempeño financiero del prestatario. Ciertamente hay más áreas para explorar sin limitar el rigor únicamente a la probabilidad de violación. Investigaciones futuras podrían investigar la interacción entre diferentes cláusulas y su efecto combinado sobre el riesgo de préstamo, considerando factores como la industria del prestatario, las condiciones económicas y las tendencias del mercado. Además, la incorporación de evaluaciones cualitativas de oficiales de crédito y expertos financieros podría mejorar la comprensión de la rigurosidad de los convenios y sus implicaciones para el riesgo crediticio. Al ampliar el alcance del análisis e integrar múltiples dimensiones de la rigurosidad de los convenios, podemos desarrollar medidas más sólidas que reflejen mejor las complejidades de los acuerdos de préstamo y sus riesgos asociados.” Parece razonable sostener que los términos de los créditos son más estrictos cuanto mayor temor se tiene de su incumplimiento. Pero, en nuestra realidad, elaboramos modelos, minutas, formatos, que hacemos firmar de todos los deudores, de manera que no podemos derivar de los textos de los contratos la probabilidad que se está estimando de incumplimiento. Todas las empresas tienen que determinar los posibles

incumplimientos y protegerse contra ellos. El análisis del negocio y, dentro de éste, el análisis financiero, pueden ser de gran utilidad. Sin embargo, existen otros factores en el mercado que por no ser estimados podrían ser fuente de sorpresas. Por esta razón las empresas tienen que reunir más información sobre sus posibles deudores, acudiendo a un número cada vez mayor de fuentes. Consecuentemente, los contables también deben aprender a considerar muchas más fuentes, a fin de tenerlas en cuenta a la hora de preparar o asegurar estados financieros.

Bogotá, noviembre 24 de 2024