

FORMACIÓN PROFESIONAL · FINANCIACIÓN INTERNACIONAL · UNIDAD 5

Financiación alternativa y estructura del proyecto

Omar trae una factura de 50.000 EUR que vence el 31 de mayo y una oferta de factoring «sin recurso, salvo exclusiones del anexo 2» que nadie ha abierto. ¿Cuánto entra mañana, cuánto cuesta y qué riesgo se queda Nexo? ¿Encaja mejor el forfaiting, el leasing o un project finance?

PARA EMPEZAR

En esta unidad aprenderás a...

- Calcular el líquido, el coste y el riesgo que conservas al ceder facturas a una entidad de factoring, con recurso y sin recurso, leyendo límites y exclusiones.
- Explicar cómo funciona el forfaiting de un crédito documentado y calcular su descuento sin confundirlo con un cobro íntegro inmediato.
- Enumerar los flujos de un contrato de leasing financiero u operativo y compararlo con la compra al contado.
- Describir la estructura de un project finance (sociedad del proyecto, contratos, riesgos y flujos) y medir su capacidad de devolver la deuda.
- Comparar alternativas de financiación con criterios homogéneos: importe disponible, fecha, moneda, coste total y riesgo que retiene Nexo.

SITUACIÓN DE PARTIDA

«Sin recurso, salvo exclusiones del anexo 2»

Lunes 1 de marzo de 2027. Omar llega a la mesa de Irene con una factura de **50.000 EUR** a un cliente europeo ficticio que vence el **lunes 31 de mayo**.

«Una entidad de factoring nos la adelanta mañana», dice: 90 días de anticipo. La oferta anticipa el **90 %**, cobra un **6 %** anual simple sobre el anticipo (base 360) y una comisión del **1 %** de la factura, ambos al inicio; el resto se cobra cuando pague el cliente.

En letra pequeña: *«sin recurso, salvo exclusiones del anexo 2»*. Nadie ha abierto el anexo 2.

❓ ¿Qué información falta en la oferta para decidir si conviene ceder la factura?

❓ ¿Qué documento permitiría comprobar qué riesgos cubre de verdad la palabra «sin recurso»?

❓ Si Nexo firma sin leer el anexo 2, ¿qué consecuencia podría sufrir si el cliente reclama por la calidad de la mercancía?

❓ ¿Es lo mismo cobrar mañana 43.825 EUR que cobrar 50.000 EUR dentro de 90 días? ¿Por qué?

❓ ¿Conoces alguna empresa que use una máquina o un vehículo que no es suyo, sino que paga cuotas por usarlo?

MAPA DE LA UNIDAD

Lo que vamos a ver

5.1 Factoring

5.2 Forfaiting

5.3 Leasing

5.4 Project finance

5.5 Comparación completa

¿Nos olvidamos del riesgo de Atlas?



Si cedemos la factura sin recurso, ¿nos olvidamos del riesgo de Atlas?

No del todo: cubre la insolvencia aprobada, no una disputa. Mira límites y exclusiones.





Pues dejamos en el expediente el límite, las exclusiones y el coste antes de firmar.

CLAVE

Antes de firmar, al expediente: **límite, exclusiones y coste**.

Ceder facturas a un factor

Nexo (el **cedente**) cede a un **factor** los créditos comerciales que tiene frente a sus clientes (los **deudores**). El factor puede prestar tres servicios, por separado o juntos:



Gestión de cobro

Controla vencimientos, reclama y concilia. Nexo paga una comisión de gestión, normalmente un porcentaje del nominal.



Financiación (anticipo)

Adelanta una parte de la factura. Nexo paga interés sobre el importe anticipado y por los días de anticipo.



Cobertura de insolvencia

Asume el impago por insolvencia, dentro de un límite aprobado. Comisión de cobertura, a menudo incluida.

CLAVE

Cada contrato reparte de forma distinta quién gestiona el cobro, quién adelanta el dinero y **quién soporta el impago**.

¿Quién soporta el impago?



Con recurso

Si el deudor no paga, el factor reclama a Nexo lo anticipado: Nexo conserva el riesgo de impago. Se parece a un préstamo garantizado por la factura.

VS



Sin recurso

El factor asume la insolvencia del deudor, pero solo en los términos del contrato: límite, créditos no discutidos, exclusiones, cobertura y plazo de espera.

CLAVE

Sin recurso no es «sin riesgo»: Nexo sigue respondiendo de que la factura **existe, es exigible** y la mercancía cumple el contrato.

Lo que cubre de verdad «sin recurso»

Dentro del límite

Límite de riesgo aprobado para cada deudor: con 60.000 EUR de límite y 80.000 cedidos, el exceso no está cubierto.

Créditos no discutidos

Si el cliente reclama por calidad, cantidad o plazo (disputa comercial), el factor puede devolver la factura.

Exclusiones

Riesgo político, países no aprobados, deudores vinculados, facturas vencidas...

Cobertura y espera

Un porcentaje de cobertura y un plazo de espera antes de indemnizar.

CLAVE

El factor asume la **insolvencia aprobada** del deudor, no los problemas de la operación.

Así se trabaja una cesión

1

Contrato marco

Condiciones, deudores y límites. Se archivan el contrato y el anexo de exclusiones.

2

Clasificación del deudor

El factor aprueba un límite para cada cliente: comunicación del límite con fecha.

3

Cesión

Nexo entrega la factura y la prueba de entrega: factura, albarán o documento de transporte.

4

Anticipo

Anticipo neto de intereses y comisión: liquidación del factor.

5

Cobro y liquidación

El deudor paga al factor y este abona el resto: liquidación final y conciliación.

CLAVE

Cada paso deja una **evidencia** en el expediente.

Cuánto entra mañana y cuánto cuesta

Líquido = anticipo − interés − comisión

Anticipo	50.000 × 90 %	**45.000 EUR**
Interés (sobre el anticipo)	45.000 × 6 % × 90/360	**675 EUR**
Comisión (sobre el nominal)	50.000 × 1 %	**500 EUR**
Líquido inicial	45.000 − 675 − 500	**43.825 EUR**
Resto al cobro	50.000 − 45.000	**5.000 EUR**
Coste anual sobre lo líquido	1.175 ÷ 43.825 × 360/90	**≈ 10,72 %**

Coste: 1.175 EUR, el 2,35 % de la factura en 90 días.

CLAVE

Casi el doble del **6 %** anunciado: el interés y la comisión se pagan al inicio y el líquido es menor que la factura.

🙋 PREGUNTA PARA LA CLASE

Nexo cede la factura **sin recurso**. El cliente no paga porque dice que la mercancía llegó dañada. ¿Qué ocurre?

A El factor paga: es sin recurso

B El factor puede devolver la factura: es una disputa comercial

C Nexo no responde de nada

✔ El sin recurso cubre créditos válidos y no discutidos. Una reclamación por calidad es una disputa comercial, no una insolvencia.

Factoring y forfaiting no son lo mismo

ASPECTO	FACTORING	FORFAITING
Qué se cede	Cartera de facturas comerciales, a menudo recurrente	Créditos concretos, documentados (efectos, aplazados de crédito documentario)
Recurso	Con o sin recurso, según contrato	Siempre sin recurso (salvo validez del crédito)
Anticipo	Parcial (80–90 % en los ejemplos)	Normalmente el 100 % del nominal, menos el descuento
Plazos	Cortos (hasta 180 días habituales)	De meses a varios años

CLAVE

El forfaitista asume el riesgo **comercial, político y de transferencia** del pagador; Nexo responde de que el crédito existe y es válido.

No hay nada que vender hasta la aceptación

Lun 8/3

Expedición

Nexo entrega a Atlas. Aún no hay compromiso del banco.

Jue 11/3

Presentación

Supuesto: documentos conformes.

Jue 18/3

Aceptación y forfaiting

El banco emisor se compromete a pagar al vencimiento. Nexo vende el aplazado.

Vie 7/5

Vencimiento

El forfaitista cobra los 110.000 USD.

CLAVE

Del 18/3 al 7/5 hay **50 días** de descuento. Si el banco no acepta, no hay nada que vender.

Nominal menos descuento, no el 100 %

Descuento = nominal × tipo × días / base

Días	del 18/3 al 7/5/2027	**50 días**
Descuento	110.000 × 6 % × 50/360	**916,67 USD**
Líquido	110.000 − 916,67	**109.083,33 USD**
En euros (1 EUR = 1,10 USD)	109.083,33 ÷ 1,10	**99.166,67 EUR**

Hipótesis didáctica: al 6 %, base 360, sin días de gracia ni comisiones.

CLAVE

Los **días de gracia** se suman a los de descuento y la **comisión de compromiso** paga la reserva de la operación.

Financiero u operativo: lo fija el contrato

ASPECTO	LEASING FINANCIERO	LEASING OPERATIVO (P. EJ., RENTING)
Finalidad	Financiar la adquisición y el uso del bien	Usar el bien sin intención de quedárselo
Plazo	Similar a la vida útil	Más corto que la vida útil
Riesgos del bien	Los asume el arrendatario	Los asume el arrendador, que suele incluir mantenimiento
Opción de compra	Sí, por un valor residual	Normalmente no (si existe, a valor de mercado)

CLAVE

El nombre comercial («renting») no basta: servicios, riesgos y opciones los fija **cada contrato**.

Suma todos los flujos, no mires la cuota



Importes sin IVA. Leasing: 300 de gastos + 36 × 880 + 900 de opción de compra. Renting a 36 meses: 1.050 al mes y al final la carretilla no es de Nexo. Hipótesis didáctica.

CLAVE

El leasing cuesta **2.880 EUR más** en tres años, sin inmovilizar tesorería (coste efectivo ≈ 6,1 % anual, con cuotas a fin de mes).

La deuda se paga con el propio proyecto



Flujos del proyecto

La deuda se devuelve con los flujos de caja del proyecto y se garantiza con sus activos y contratos.



Sociedad vehículo (SPV)

Aísla el proyecto: es la prestataria y la titular de los contratos.



Contratos

Construcción llave en mano (EPC), operación y mantenimiento, suministro, venta a largo plazo, seguros y financiación.



Capital y deuda

Los promotores aportan el capital (en los ejemplos, del 20 al 40 %) y los bancos el resto, con recurso limitado o nulo.

CLAVE

Importan los **contratos**, no la cifra de inversión.

Cada riesgo, a quien mejor lo controla

RIESGO	EJEMPLO	QUIÉN SUELE ASUMIRLO
Construcción	Sobrecostes, retrasos	Contratista EPC, con precio cerrado y penalizaciones
Demanda o mercado	Se vende menos o más barato	Comprador a largo plazo o promotores
Suministro	Falta o encarecimiento del insumo	Proveedor con contrato a largo plazo
Financiero	Subida de tipos, tipo de cambio	Coberturas (swap, forward) de la SPV
Político y regulatorio	Cambio de tarifas, expropiación	Seguros públicos o multilaterales

¿Puede devolver la deuda? El RCSD

RCSD = CFADS ÷ servicio de la deuda

CFADS	1.200.000 − 300.000	**900.000 EUR**
RCSD	900.000 ÷ 720.000	**1,25**
Ingresos −15 %: CFADS	1.020.000 − 300.000	**720.000 EUR**
Ingresos −15 %: RCSD	720.000 ÷ 720.000	**1,00**

Planta solar ficticia: inversión 10.000.000 EUR (70 % deuda, 30 % capital). Simplificado: sin impuestos ni circulante.

CLAVE

Con 1,00 paga justo, **sin margen**. Para Nexo, como proveedor, la pregunta es quién le paga (SPV o EPC), con qué garantía y cuándo.

Tres alternativas con la misma vara

CRITERIO	CRÉDITO A	FACTORING SIN RECURSO	FORFAITING
Importe disponible	79.600 EUR	86.020 USD = 78.200 EUR	109.083,33 USD = 99.166,67 EUR
Fecha	8/3	8/3, si el factor aprueba a Atlas	18/3, tras la aceptación
Coste total	1.200 EUR	1.980 USD = 1.800 EUR	916,67 USD = 833,33 EUR
Impago de Atlas	Lo retiene Nexo	El factor, dentro del límite; no las disputas	El forfaitista
Tipo de cambio	Lo retiene Nexo sobre 110.000 USD	Fijado en lo anticipado; quedan 22.000 USD	Se elimina si se convierte al cobrar

EXP-27-01: Nexo necesita unos 80.000 EUR durante 60 días desde el 8 de marzo. 1 EUR = 1,10 USD. Hipótesis didácticas.

CLAVE

Cinco criterios: **importe disponible, fecha, moneda, coste total y riesgo retenido**.

Qué instrumento se estudia primero

SITUACIÓN DE NEXO	INSTRUMENTO	LO QUE HAY QUE COMPROBAR
Muchas facturas a clientes recurrentes, cuenta abierta	Factoring (con o sin recurso)	Límite por deudor, exclusiones, base de la comisión
Cobro aplazado con crédito documentario aceptado o efecto avalado	Forfaiting o descuento del aplazado	Aceptación sin discrepancias, días y comisiones
Equipo o vehículo para la actividad	Leasing financiero u operativo	Flujos totales, opción de compra, servicios incluidos
Inversión grande con ingresos propios previsibles	Project finance (SPV)	Contratos, reparto de riesgos, RCSD en escenario adverso

CLAVE

La comparación acaba en una **ficha de decisión** que Irene firma y Sara archiva.

CASO RESUELTO · PASO A PASO

Ceder o no ceder la factura de 50.000 EUR



Irene, con la liquidación de Sara

Lunes 1 de marzo de 2027. Factura de 50.000 EUR que vence el 31/5; el anticipo del martes 2/3 cubre 90 días. 90 % de anticipo, 6 % anual simple sobre el anticipo (base 360) y 1 % de comisión sobre la factura, al inicio. Caso ficticio.

1. **Datos y fuente.** Nominal 50.000 EUR (factura); 90 días; anticipo 90 %; interés 6 % sobre el anticipo; comisión 1 % sobre el nominal (contrato).
2. **Anticipo e interés.** 50.000 × 0,90 = 45.000 EUR; 45.000 × 0,06 × 90/360 = 675 EUR.
3. **Comisión.** 50.000 × 0,01 = 500 EUR, sobre el nominal como fija el contrato (sobre el anticipo serían 450).
4. **Líquido y resto.** 45.000 − 675 − 500 = 43.825 EUR; al cobro, 5.000 EUR.
5. **Comprobación.** Antes de firmar se piden el anexo 2 y el límite del deudor: una reclamación por calidad devolvería la factura.

✔ Coste de **1.175 EUR** y total recibido de **48.825 EUR**, con 43.825 EUR disponibles el día del anticipo.

🙋 PREGUNTA PARA LA CLASE

EXP-27-01. ¿Qué alternativa tiene el **menor coste propio** y elimina más riesgo, pero llega diez días después?

A El crédito A

B El factoring sin recurso

C El forfaiting del crédito aceptado

✔ El forfaiting cuesta 833,33 EUR, pero llega el 18/3 y depende de la aceptación: hay que sumarle el puente desde el 8/3.

APRENDE CON LA IA

La respuesta que recibió Omar

Cinco frases de un asistente de IA. Pulsa cada tarjeta.

«El factoring sin recurso elimina todos los riesgos»

BULO

Cubre la insolvencia aprobada, dentro del límite y con exclusiones; no las disputas.

«La comisión siempre se calcula sobre el importe anticipado»

BULO

Depende del contrato: en el caso, sobre el nominal (500 EUR, no 450).

«El forfaiting te abona el 100 % el mismo día de la venta, sin descuento»

BULO

Se cobra el nominal menos el descuento, y solo cuando el crédito está aceptado.

«El leasing operativo es igual que comprar»

BULO

Normalmente no tiene opción de compra y el bien no es de Nexo al final.

«Cuanto mayor la inversión, más seguro el cobro»

BULO

Importan los contratos, el reparto de riesgos y el RCSD en escenario adverso.

REPASO

Ideas clave

- El factoring cede créditos comerciales a un factor, que puede gestionar el cobro, anticipar parte de la factura y cubrir la insolvencia del deudor.
- Con recurso, Nexo conserva el riesgo de impago; sin recurso, el factor asume la insolvencia solo dentro del límite, en créditos no discutidos y sin las exclusiones del contrato.
- Factura de 50.000 EUR: anticipo 45.000, interés 675, comisión 500; líquido 43.825 EUR, resto 5.000 y coste 1.175 EUR (≈ 10,72 % anual sobre lo líquido).
- El forfaiting compra sin recurso créditos documentados y aceptados; se cobra el nominal menos el descuento (nominal × tipo × días / base).
- EXP-27-01: del 18/3 al 7/5 hay 50 días; descuento 916,67 USD y líquido 109.083,33 USD = 99.166,67 EUR. El 8/3 aún no hay nada que vender.
- El leasing financia el uso de un bien con cuotas y opción de compra; se comparan todos los flujos (gastos, cuotas, opción, seguro, IVA), no la cuota.
- Carretilla: leasing 32.880 EUR frente a 30.000 al contado (2.880 más); renting 37.800 EUR sin quedarse la carretilla.
- En el project finance la SPV devuelve la deuda con los flujos del proyecto; el RCSD (CFADS ÷ servicio de la deuda) mide el margen: Solar Meseta, 1,25, y 1,00 con ingresos −15 %.
- Las alternativas se comparan con cinco criterios: importe disponible, fecha, moneda, coste total y riesgo retenido; la decisión se documenta en una ficha.



¡Ahora te toca a ti!

Repasa, practica y comprueba lo que has aprendido.

📝 **Resumen**

✅ **Test**

👆 **Interactivos**

Libro, presentaciones, resúmenes y tests gratis en **josesande.com**