



Cuaderno 11

## ¿Qué es un Chief Restructuring Officer (CRO)?





## ¿Qué es un Chief Restructuring Officer (CRO)?

NORGESTION viene prestando desde su fundación, a inicios de la década de los 70, sus servicios profesionales de asesoramiento integral a empresarios y directivos en cuatro áreas diferenciadas:

- El Corporate Finance o asesoramiento sobre las estructuras corporativas y la consultoría estratégica.
- El Asesoramiento Jurídico y Tributario.
- El Asesoramiento Patrimonial.
- El Asesoramiento y la Gestión en situaciones especiales y de cambio.

Estos "Cuadernos NORGESTION" pretenden sintetizar y divulgar parte de nuestro conocimiento y experiencia en diferentes temas que consideramos de interés.

### Títulos de la Colección "Cuadernos NORGESTION"

- 
- |  |  |
|--|--|
| 1 - ¿Cómo comprar o vender una empresa?              | <b>11 - ¿Qué es un Chief Restructuring Officer (CRO)?</b>            |
| 2 - ¿Qué es el Capital Riesgo?                       | 12 - ¿Qué es un Gestor Temporal de Empresas?                         |
| 3 - ¿Qué es un "Management Buy Out" (MBO)?           | 13 - ¿Qué es el MAB?   |
| 4 - ¿Qué es una "Due Diligence"?                     | 14 - ¿Cómo abordar el reto de la internacionalización?               |
| 5 - ¿Cómo funciona un Consejo de Administración?     | 15 - ¿Qué impacto tiene la actividad internacional en la fiscalidad? |
| 6 - ¿Cómo se gestiona una Empresa Familiar?          | 16 - ¿Existe financiación alternativa para la Pyme?                  |
| 7 - ¿En qué consiste el "Protocolo Familiar"?        | 17 - ¿Cómo participan las personas trabajadoras en la empresa?       |
| 8 - ¿Cómo se valora una empresa?                     | 18 - ¿Cómo enfocar un proceso de integración entre empresas?         |
| 9 - ¿En qué consiste una fusión de empresas?         | 19 - ¿Cómo instrumentar la financiación no bancaria a largo plazo?   |
| 10 - ¿Cómo realizar una reestructuración financiera? | 20 - ¿Cuáles son los deberes y la responsabilidad de los Consejeros? |

## **¿Qué es un Chief Restructuring Officer (CRO)?**

### **Índice**

Definición .....	5
Orígenes .....	5
Funciones .....	6
Perfil idóneo de los candidatos .....	7
Circunstancias para el nombramiento .....	9
Ventajas .....	9
El Mandato .....	10

### **Objetivo de este Cuaderno**

Explicar al lector el concepto, relativamente novedoso en la mediana empresa española, de Chief Restructuring Officer (CRO) para facilitar a accionistas y gestores la comprensión de la utilidad de una figura en creciente demanda por parte de los acreedores en situaciones de crisis.

El grupo NORGESTION, a través de su filial NORACTION, cuenta con experiencia acreditada en el desempeño de la función de Chief Restructuring Officer (CRO), bien directamente a través de sus profesionales, bien a través de su cantera de directivos asociados (en su mayoría antiguos altos directivos de empresas industriales y de servicios).

## Definición

El CRO es un ejecutivo ajeno a la empresa, nombrado por el Consejo y/o la Dirección General a instancias de los acreedores, para desempeñar, durante un plazo de tiempo determinado, ciertas funciones de asesoramiento y control en el marco de una situación de crisis.

El CRO es nombrado (y remunerado) por la compañía, aunque su nombramiento suele obedecer a un mandato de los acreedores como parte de un acuerdo de reestructuración financiera. Por tanto, existe una obligación clara del CRO de velar por el cumplimiento de dicho acuerdo de reestructuración y de salvaguardar los intereses de los acreedores, aunque siempre y simultáneamente velando por el bien de la compañía.

## Orígenes

La figura del CRO surgió en EEUU a finales de la década de los 70, concretamente, a raíz de la modificación en 1978 del Federal Bankruptcy Code, que daba más flexibilidad a los tribunales eliminando el cese forzoso de los gestores de compañías en quiebra. En su lugar, dicha modificación contemplaba la posibilidad de que, manteniendo el anterior equipo directivo, se nombrase, a satisfacción del tribunal y de los acreedores, un especialista dedicado al saneamiento de la compañía, con el objetivo de salvaguardar su viabilidad.

El papel del CRO se popularizó en la crisis de inicio de los 90, dando el salto a Europa a través del Reino Unido.

En España, su función es relativamente novedosa aunque existe un creciente interés de las entidades financieras en el nombramiento de CROs como parte integral de los acuerdos de reestructuración financiera (ver Cuaderno 10: ¿Cómo realizar una reestructuración financiera?).

## **Funciones**

Las funciones de un CRO se dividen normalmente en dos tipos:

### **a) Funciones Ejecutivas.**

Es poco frecuente que el CRO asuma funciones ejecutivas dentro de la compañía aunque, en circunstancias extremas, normalmente ligadas a casos de fraude, puede ser necesario el cese inmediato de todos o parte de los directivos y que el CRO asuma, de forma interina, ciertas funciones (Consejero Delegado, Director General, Director Financiero, Director de Operaciones, etc). Este tipo de funciones no es deseable que las asuma un CRO puesto que para ello existen Directivos Interinos, cuya función es diferente (ver Cuaderno 12: ¿Qué es un Gestor Temporal de Empresas?).

**b) Funciones no – Ejecutivas.** Se trata de funciones de dos tipos:

**Asesoramiento:** orientadas a sugerir a los directivos cambios en las pautas de actuación de la compañía que puedan derivar en mejoras de ingresos o ahorro de costes para facilitar el cumplimiento, e incluso superación, del plan de negocio. Estas sugerencias suelen consistir entre otras en: mejoras en planificación de Tesorería o de Fondo de Maniobra, eficiencias productivas, desinversión de activos, reducción de costes, cese de actividades o clientes no rentables.

**Control:** orientadas a la verificación del cumplimiento de un plan de negocio, normalmente derivado de una reestructuración financiera. Esta verificación se suele realizar a través de la presencia requerida (como oyente) del CRO en el Consejo y/o en los Comités de Dirección de la compañía así como de la obligación de informar periódicamente, y con un alto nivel de exhaustividad, al CRO de la evolución de los principales parámetros financieros y operativos de la compañía.

Un grado mayor de control puede darse si se otorga al CRO poderes de veto sobre aquellos compromisos de gasto y/o pagos a realizar por la compañía, que supongan una desviación de lo acordado en el plan de reestructuración financiera. Estas facultades han de acordarse con sumo cuidado para evitar que los acreedores (a través del CRO) puedan incurrir en posibles responsabilidades derivadas de una intromisión en la gestión de la compañía.

### **Perfil idóneo de los candidatos**

Normalmente el CRO es un ejecutivo con experiencia acreditada en gestión de empresas, idealmente en el mismo sector de la compañía que trata de salvaguardar. Suelen ser ejecutivos con al menos 10 años de carrera en puestos directivos, y con un acreditado historial de éxitos en reestructuraciones financieras y operativas en compañías en situaciones, y de tamaño, comparables al mandato en cuestión.

Dada la complejidad de las actuaciones a realizar, para el puesto se requieren normalmente facultades multidisciplinarias. Las características más valoradas para el perfil de un CRO se pueden agrupar en dos áreas:

#### **a) Conocimientos:**

**I. Financieros:** normalmente el CRO debe tener una probada experiencia en el análisis de los estados financieros históricos de una compañía, de proyecciones de planes de negocio, de previsiones de tesorería, de proyectos de inversión, etc.

**II. Operativos:** el CRO tiene que ser capaz de comprender la estructura operativa de la compañía y de tener iniciativas tendentes a su mejora: el mercado en el que opera, el proceso de transformación de los productos, la estructura de ingresos y de gastos, etc.

**III. Legales/Fiscales:** aun cuando normalmente la compañía cuente con asesores externos, el CRO tendrá que estar familiarizado con diversos tipos de documentación como escrituras de constitución, pactos entre socios, contratos de financiación y laborales, tasaciones de inmuebles, declaraciones de impuestos, Ley Concursal, etc.

**b) Actitudes:**

**I. Gestión de Equipos:** el CRO tendrá que trabajar en coordinación (y sin interferir) con el equipo directivo de la compañía así como con los niveles medios, primando el consenso sobre la imposición, pero con determinación para llevar a cabo las tareas previstas.

**II. Capacidad de Comunicación:** el mensaje del CRO deberá llegar a los directivos de la compañía de un modo claro y preciso pero equilibrado, sin incrementar los temores inherentes a una situación de crisis, creando a la vez una sensación de urgencia respecto de las medidas sugeridas.

**III. Ejecución:** el CRO tratará de forzar que las medidas acordadas sean puestas en práctica lo antes posible, facilitando la relación entre la compañía y los acreedores, y reforzando la necesidad de dar pronta respuesta a las demandas de los mismos.

**IV. Visión Estratégica:** el CRO deberá, desde la fase inicial de su mandato, tener una visión clara del objetivo final perseguido y encaminar todas sus actuaciones hacia su consecución.

## Circunstancias para el Nombramiento

Normalmente, el nombramiento de un CRO es requerido por los acreedores en el curso de un proceso de reestructuración financiera derivado de circunstancias de crisis o cambio, entre las cuales podrían citarse:

- a) **Caída** de las ventas por crisis económica, aparición de productos sustitutivos, nuevos competidores, cambios en la regulación, avances en tecnología, etc.
- b) Estructura **rígida** de costes, ineficiencias productivas, absentismo laboral elevado, cambios adversos en los plazos del fondo de maniobra, etc.
- c) Medidas **extraordinarias**: necesidad de desinversiones de plantas y/o líneas de negocio, supervisión de reducciones de plantilla, etc.
- d) Incremento en las **obligaciones** de cumplimiento y de la periodicidad de la información a los acreedores derivados de una reestructuración financiera, etc.

## Ventajas

El nombramiento de un CRO supone el reconocimiento por parte de la compañía de la necesidad de llevar a cabo determinadas reformas de manera ineludible, así como de la seguridad para los acreedores de que dicho proceso se realizará según lo acordado y con transparencia.

Entre otras ventajas, el nombramiento de un CRO supone:

- a) **Visibilidad**: el CRO reforzará tanto externamente (mercado, acreedores, accionistas, etc.) como internamente (trabajadores y directivos) el compromiso de la compañía respecto de su voluntad inequívoca de acometer el plan de reestructuración pactado.
- b) **Credibilidad**: al ser independiente y estar capacitado para exigir información puntual y veraz, el CRO refuerza la credibilidad de la información periódica transmitida a los acreedores, como parte del plan de reestructuración.

**c) Integración:** al ser normalmente un nombramiento aislado, el CRO necesita forzosamente de la cooperación del equipo directivo para llevar a cabo sus tareas, por lo que suele ser un factor de unidad y motivación del equipo gestor. Además, las funciones desempeñadas por el CRO dejan más tiempo al equipo directivo para centrarse en el día a día del negocio, precisamente cuando más falta hace.

**d) Objetividad:** el CRO suele aportar una visión externa, objetiva y desapasionada de los factores que han llevado a la compañía a la situación de crisis. Por igual motivo, las sugerencias aportadas por el CRO no están influidas por la evolución pasada ni obedecen a intereses de grupo.

**e) Prevención:** un CRO nombrado a tiempo puede colaborar a un rápido diagnóstico de la situación, así como a forzar una inmediata toma de decisiones que evite la degradación de la compañía hasta escenarios concursales, e incluso de liquidación.

## **El Mandato**

**a) Duración:** por la propia naturaleza de la función, el CRO es un puesto temporal, muy ligado a la consecución de determinados hitos del plan de reestructuración pactado entre los acreedores y la compañía. En circunstancias normales, las funciones de un CRO deben durar entre 12 y 18 meses.

**b) Modo de actuación:** la función del CRO, dependiendo de la complejidad de su mandato, se desarrolla normalmente a lo largo de las siguientes fases:

**I. Diagnóstico:** una fase intensa y de corta duración (normalmente de varias semanas) en las que el CRO, con la ayuda del equipo directivo, realiza un diagnóstico independiente, rápido y completo de la situación de la compañía y de las causas de la crisis.

**II. Diseño y Convencimiento:** una vez analizada la situación, el CRO debe elaborar un plan de actuación, estimando la urgencia y el plazo de ejecución de cada medida. Dicho plan ha de ser expuesto a los acreedores y al equipo directivo que (una vez convencido) será el encargado de someterlo al

Consejo de la compañía para su aprobación y, posteriormente, de ejecutarlo.

**III. Seguimiento y Control:** es también frecuente que el CRO se incorpore en esta fase, una vez el plan de reestructuración diseñado por la compañía (con el visto bueno de los acreedores) haya sido aprobado. Corresponderá al CRO velar por el cumplimiento de los plazos establecidos e informar periódicamente a los acreedores del grado de cumplimiento del plan.

Para reforzar sus funciones de control, es usual que el CRO forme parte del Consejo y/o de los Comités de Dirección de las compañías (como oyente) e incluso, como ya hemos mencionado, que se le doten de poderes de verificación y veto de determinados compromisos de pago.

**c) Cese de Funciones:** el cese del CRO en sus funciones se produce normalmente en dos clases de situaciones:

**I. Cumplimiento** del plan de reestructuración (normalmente ligado a determinados hitos previamente acordados con los acreedores): reducción de

endeudamiento, cumplimiento continuado de ratios financieros, desinversiones realizadas, alcance de ciertos niveles de ingresos o de rentabilidad, etc.

En este caso, el cese se produce bien de modo automático por extinción del mandato (ligado a los hitos cumplidos), bien porque la compañía llegue a un acuerdo con los acreedores para dicho cese.

**II. Incumplimiento** del plan de reestructuración: puede ser que el CRO, ante la imposibilidad de ejecutar el plan de reestructuración, y para evitar una mayor degradación de la compañía, recomiende al equipo directivo la adopción de medidas legales extraordinarias como la solicitud de Concurso de Acreedores.

Una vez instado (y aceptado por el Juzgado Mercantil) el Concurso de Acreedores, el CRO cesará en sus funciones ya que su figura no está contemplada en la legislación concursal vigente pues la responsabilidad sobre nuevos planes de reestructuración y control de los mismos recaerá en los Administradores Concursales.

**d) Esquema de Remuneración:** el CRO normalmente es remunerado con una retribución fija, pagadera periódicamente por la compañía, en función de la complejidad del mandato, de su duración estimada y del tamaño de los pasivos de la compañía que se ha de reestructurar. A ello se suele añadir una comisión de éxito ligada a la consecución de determinados hitos previamente acordados (ver c. I más arriba).

En definitiva el CRO, al igual que ocurre en otros países de nuestro entorno, y dada la actual coyuntura económica, es una figura que tiene un importante papel que cumplir: Siendo nexo de unión entre acreedores y directivos-accionistas, debe ser un apoyo a la dirección que contribuya a que las compañías se reestructuren de una manera eficiente que preserve el valor económico de las empresas, que en una situación de crisis se deteriora a marchas agigantadas si no se toman las medidas oportunas.



## Notas del lector

Editado por



[www.norgestion.com](http://www.norgestion.com)

Socio Fundador



[www.mergers-alliance.com](http://www.mergers-alliance.com)



[www.wilgroup.net](http://www.wilgroup.net)

Amsterdam, Bangalore, Bangkok, Barcelona, Bilbao, Bogotá, Boise, Boston, Brussels, Cape Town, Chicago, Copenhagen, Denver, Hamburg, Helsinki, Hong Kong, Istanbul, Johannesburg, Lima, Lisboa, London, Madrid, Melbourne, Mexico City, Miami, Milan, Moscow, Mumbai, New Delhi, New York, Pamplona, Paris, Prague, Rio de Janeiro, San Francisco, San Sebastián, Santiago de Chile, Sao Paolo, Sevilla, Shanghai, Singapore, Stockholm, Sydney, Tokyo, Toronto, Warsaw, Zug, Zurich.





