

LA ESTRATEGIA DE REAL OVIEDO, S.A.D. PARA SOBREVIVIR

Por Daniel Guaida Azar



La actual situación económica mundial no es ajena al deporte. Es común leer noticias de algún club que pasa por dificultades financieras. Uno de los clubes en este supuesto es Real Oviedo.

#SOSRealOviedo

Se ha circulado por todo el mundo la campaña por la cual Real Oviedo, S.A.D. pretende salir de la crisis que lo embarga. El plan es un aumento de capital para hacer frente a sus obligaciones. El Consejo de Administración busca que las acciones emitidas sean suscritas por los fanáticos del fútbol. Cualquier interesado puede responder al llamado.

La mecánica es relativamente sencilla. Las acciones se pueden comprar en internet con cargo a tarjetas de crédito, débito o incluso mediante cargo a una cuenta de *paypal*. El mínimo es de 1 acción con un precio de 10.75 euros (aunque existe un cargo adicional si se paga por medios electrónicos).

La meta es, según lo que se puede leer en Internet, reunir casi 2 millones de euros antes del 17 de noviembre del año en curso para evitar caer en el supuesto que obligaría la disolución de la Sociedad Anónima Deportiva.

Características del aumento de capital y oferta de las acciones

La oferta cuenta con las siguientes características. Los datos que a continuación se establecen, son una recopilación de noticias que ha publicado Real Oviedo durante los últimos meses.

- En Junta General de Accionistas de fecha 12 de julio de 2012, se aprobó la ampliación del capital social, por importe de 17.219.231,75 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 1.601.789 nuevas acciones nominativas, de la misma serie y clase que las ya existentes;
- El valor nominal de cada una de las acciones quedo fijado en 10,75 euros por título;
- Se reconoce a favor de los accionistas el derecho de suscripción preferente de un número de acciones proporcional al que poseen;

- En un primero plazo, que tuvo lugar desde el d3a 2 de octubre hasta el 2 de noviembre, los actuales accionistas pudieron ejercer su derecho preferente. 194 accionistas adquirieron un total de 5.565 acciones por un importe total de 59.823,75 euros;
- El segundo plazo, desde el d3a 3 de noviembre hasta el 17 de noviembre, es de libre suscripci3n por terceras personas, f3sicas o jur3dicas, sean accionistas o no, de las acciones sobrantes;
- Se identifica una cuenta bancaria para depositar el importe de las acciones a ser suscritas. Incluso se invita a participar desde cualquier parte del mundo proporcionando el n3mero IBAN necesario para hacer una transferencia interbancaria internacional.

Los seguidores del futbol, y en especial aquellos que apoyan al Real Oviedo, deben sentirse muy emocionados por la respuesta internacional que ha tenido el llamado de auxilio. No obstante lo anterior, la estructura es **contraria a la ley**, espec3ficamente a la legislaci3n del mercado de valores.

Lamentablemente para Real Oviedo, el acceso a los mercados financieros es una actividad muy regulada. No es posible iniciar una campa3na internacional para captar capital de inversores sin caer en el 3mbito de aplicaci3n de las leyes del mercado de valores.

El problema radica en el concepto de **oferta p3blica de venta o suscripci3n de valores**. “Una oferta p3blica de venta o suscripci3n de valores es toda comunicaci3n a personas en cualquier forma o por cualquier medio que presente informaci3n suficiente sobre los t3rminos de la oferta y de los valores que se ofrecen, de modo que permita a un inversor decidir la adquisici3n o suscripci3n de estos valores”¹.

La ley continua describiendo lo que, para efectos de la misma, no ser3 considerada oferta p3blica de venta o suscripci3n de valores. Se establecen los siguientes tipos:

- a) Una oferta de valores dirigida exclusivamente a inversores cualificados.
- b) Una oferta de valores dirigida a menos de 150 personas f3sicas o jur3dicas por Estado miembro, sin incluir los inversores cualificados.
- c) Una oferta de valores dirigida a inversores que adquieran valores por un importe m3nimo de 100.000 euros por inversor, para cada oferta separada.
- d) Una oferta de valores cuyo valor nominal unitario sea al menos 100.000 euros.

¹ Art3culo 30bis 1 de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores

- e) Una oferta de valores por un importe total en la Uni3n Europea inferior a 5.000.000 euros, lo que se calcular3 en un per3odo de 12 meses.

El aumento de capital de Real Oviedo y la oferta de venta y suscripci3n es por un total de 17.219.231,75 euros, con valor nominal de 10.75 euros por acci3n, y no establece l3mites m3nimos de compra por inversor ni numero m3nimo de inversores participantes. Mucho menos distingue tipos de inversores que pueden participar. Es claro entonces que la estrategia de Real Oviedo encuadra a la perfecci3n en el tipo legal establecido en la ley para “oferta p3blica de venta o suscripci3n de valores”, y por lo tanto la ley le **resulta aplicable**².

Ahora que determinamos que la ley le es aplicable a la operaci3n, el an3lisis legal es el siguiente:

Regla General

Art3culo 30bis 1 de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores, seg3n el mismo ha sido modificado por el Real Decreto 1310/2005:

“No se podr3 realizar una oferta p3blica de venta o suscripci3n de valores sin la previa publicaci3n de un folleto informativo aprobado por la Comisi3n Nacional del Mercado de Valores”.

Real Oviedo no ha publicado documento alguno aprobado por la Comisi3n Nacional del Mercado de Valores. Hasta este punto, la emisi3n de acciones y oferta de venta y suscripci3n de Real Oviedo, S.A.D. contraviene lo establecido en la ley.

Excepci3n a la Regla General

Las emisiones de ciertos tipos de valores est3n exceptuadas de la obligaci3n de publicar un “folleto informativo”. El Art3culo 41 del Real Decreto 1310/2005, enumera dichos valores exceptuados, mismos que resumo a continuaci3n:

- a) *Acciones emitidas en sustituci3n de acciones de la misma clase ya emitidas, si la emisi3n de tales acciones no supone ning3n aumento del capital emitido.*

Existe un aumento de capital y por lo tanto, la acciones de Real Oviedo, S.A.D. no est3n exceptuadas.

² El 3ltimo p3rrafo del art3culo 30bis 1 establece que cuando se trate de colocaci3n de emisiones contempladas en las letras b), c), d) y e), dirigidas al p3blico en general empleando cualquier forma de comunicaci3n publicitaria, deber3 intervenir una entidad autorizada para prestar servicios de inversi3n a efectos de la comercializaci3n de los valores emitidos. Es claro que ninguna entidad autorizada para prestar este tipo de servicios participa en la operaci3n, y por lo tanto, aun cuando se pudiera encuadrar la operaci3n en alguno de estos supuestos. Real Oviedo incumple con el ordenamiento ya que comercializa los valores por cuenta propia.

- b) *Valores ofrecidos como pago en relación con una oferta pública de adquisición [...]*
- c) *Valores ofrecidos, asignados o que vayan a ser asignados en relación con una fusión [...]*
- d) *Acciones ofrecidas, asignadas o que vayan a ser asignadas gratuitamente a los actuales accionistas, y dividendos pagados en forma de acciones [...]*
- e) *Valores ofrecidos, asignados o que vayan a ser asignados a consejeros o empleados actuales o antiguos por su empleador o por una empresa de su grupo [...]*

No existe una oferta pública de adquisición y la oferta de suscripción es al público en general, por lo que tampoco resultan aplicables los incisos b) a e) para exceptuar a Real Oviedo de la aplicación de la ley.

- f) *Valores no participativos emitidos por: el Estado español, un Estado miembro de la Unión Europea, organismos públicos internacionales, el Banco Central Europeo y los bancos centrales de los Estados miembros.*
- g) *Las acciones de bancos centrales de los Estados miembros.*
- h) *Valores incondicional e irrevocablemente garantizados por el Estado español.*

No se requiere explicación Es evidente que los incisos f) a h) no resultan aplicables.

- i) *Valores de deuda emitidos de manera continua o reiterada por entidades de crédito [...].*

Por último, los valores emitidos por Real Oviedo no son valores de deuda y por lo tanto no están exceptuados.

Y así, sin estar exentos, Real Oviedo, S.A.D. es protagonista de una operación mercantil ilegal. Preguntas clave que cualquier emisor debe contestar, quedan en el aire. ¿Exactamente cuánto dinero necesitan? ¿En qué piensan utilizar los recursos? ¿Quién va a administrar el dinero? ¿Qué planes hay a futuro? ¿Qué derechos tienen los accionistas? ¿Cuántos accionistas hay? ¿Quién mantiene control de la sociedad? ¿Qué pasivos tiene la sociedad? ¿Hay algún compromiso con algún tercero? ¿Cuáles son los principales contratos que tiene celebrados? ¿Y los estados financieros? ¿Cómo saber que después de este contratiempo, no vendrá otro en el futuro inmediato?

Y hablando de fútbol. ¿Cumple con todas las regulaciones aplicables? ¿RFEF? ¿UEFA? ¿FIFA? ¿Cuántos jugadores mantienen registrados? ¿Cuánto dinero han recibido por transferir registros de jugadores a otros clubes? ¿Qué hay de la legislación aplicable a las Sociedades Anónimas Deportivas? ¿Hay acreedores

“deportivos”? ¿Cuentan con autorización del Consejo Superior de Deportes para suscribir las acciones?

No sabemos, ni vamos a saber.

Hearts of Midlothian PLC

Curiosamente, esta no es la única emisión similar que existe actualmente en el mercado. En la Liga Premier Escocesa tenemos otro caso. Heart of Midlothian PLC se ve en graves problemas económicos al acumular un número importante de deudas con la autoridad fiscal. La legislación en el Reino Unido es similar respecto a su trato con ofertas públicas de venta y suscripción e impone la misma obligación de publicar un folleto informativo. Sin embargo, la situación de “Hearts” tiene una peculiaridad. El club ha distribuido a través de internet un documento (identificado como *brochure*) en el que identifica la operación como una *promoción financiera*.

El concepto de *promoción financiera* está regulado en el Reino Unido y es definido como “cualquier comunicación que sea una invitación o que induzca a llevar a cabo una actividad de inversión”. Las *promociones financieras* tienen una regulación específica y cuentan con varios requisitos. Para poder llevar a cabo una *promoción financiera* es necesario que un consultor independiente apruebe un documento en el que se detalla la promoción. El documento distribuido por “Hearts” ha sido aprobado por NCM Finance Limited. Además, las promociones financieras son supervisadas por la Autoridad de Servicios Financieros (*Financial Services Authority*). No está claro que la figura de *promoción financiera* permita a una sociedad invitar al público en general a invertir en ella, sin embargo, la definición que se desprende de la legislación británica es muy amplia y da lugar a diferentes interpretaciones. Es posible que Hearts FC haya encontrado una laguna en la ley que le permite recaudar capital, sin embargo esto debe ser analizado a mayor detalle.

El mercado de valores es parte vital de la estructura financiera de cualquier Estado y la participación de la sociedad en el mismo ocurre diariamente de manera directa o indirecta (a través de inversores institucionales que celebran operaciones en el mercado de valores diariamente). Recordemos que las leyes en materia de mercado de valores existen con el objetivo de proteger a los inversores. Pretenden establecer un terreno sano para llevar a cabo una actividad mercantil en la que participa la sociedad. Imponen ciertas obligaciones a los emisores para proporcionar a los inversores la información necesaria para tomar una decisión consciente. El riesgo es alto. El dinero que se invierte se puede perder y no hay garantía de que la inversión traerá beneficios. La intención de proteger el patrimonio de la sociedad.

Estoy seguro que el legislador no pensó en el fútbol al redactar la ley. También estoy seguro que el ánimo deportivo invita a rescatar a un club con tanta historia como lo es Real Oviedo. Aquellos que gastan 10.75 euros para adquirir

una acci3n, probablemente no vean una disminuci3n importante en su patrimonio. Seguramente esas personas tambi3n est3n informadas de la situaci3n precaria en la que esta Real Oviedo y entienden que probablemente esta sea la peor inversi3n (financiera) que vayan a hacer en su vida.

Sin embargo, tambi3n estoy seguro que muchos de los que compraron las acciones tienen un fuerte sentimiento de propiedad del club y mantienen la esperanza de que el valor de la acci3n aumente y tengan una utilidad.

Esto es precisamente lo que la ley pretende evitar. Un sentimiento falso provocado por una empresa que de manera irresponsable, recolecta dinero de la sociedad manteni3ndolos desinformados y desprotegidos.

¿Es "justo" que Real Oviedo y Hearts FC lleven a cabo esta emisi3n *fast track*, mientras otros sufren? ¿Ya se olvidaron de la liquidaci3n de Glasgow Rangers? Hoy existe The Rangers Football Club (o Rangers Newco) que debe empezar un camino largo, desde la cuarta divisi3n del f3tbol escoses, mientras espera la autorizaci3n del gobierno para llevar a cabo una oferta publica de acciones **aprobada**. Si tan solo los Rangers hubieran ignorado la ley...

15 de Noviembre de 2012

© **Daniel Guaida Azar (Autor)**

© **Iusport (Editor). 2012**

www.iusport.es