

Legal newsletter

Disputas Disputes

Introducción a la negociación (III)

Introduction to negotiation (III)

1

Comentarios a las recientes sentencias del Tribunal Supremo sobre la compra de acciones de Bankia

Comments on the recent Judgments of the Supreme Court on Bankia stock purchase

3

Introducción a la negociación (III)

ALEJANDRO CASAS

LAS OPCIONES

El proceso de generar y analizar opciones durante la negociación es otro de los puntos clave de la Teoría de Negociación desarrollada por el Harvard Negotiation Project.

Las opciones se pueden definir como el conjunto de posibilidades sobre las que las partes pueden alcanzar un acuerdo negociado, o desde la perspectiva de los intereses de las partes, como las diferentes soluciones con las cuales éstos pueden quedar satisfechos.

En la mayoría de ocasiones, el conjunto de posibilidades que pueden llevar al éxito de las partes en la negociación es mucho más amplio de lo que pueda parecer de antemano. Y en aras a la consecución de un buen acuerdo lo más beneficioso posible para las partes, se deberá elegir entre la mejor de estas posibilidades.

Para ello, las partes se deberían preparar con antelación invirtiendo un tiempo razonable, ya que a menudo puede resultar complicado generar soluciones a problemas bajo tensión o ante nuevas situaciones no previstas que pueden darse durante el proceso de negociación.

Las opciones se pueden definir como el conjunto de posibilidades sobre las que las partes pueden alcanzar un acuerdo negociado y es recomendable generar previamente tantas como sea posible (...)

En primer lugar, es recomendable generar tantas opciones como sea posible. Un foro adecuado podría ser una reunión de lluvia de ideas – brainstorming - de modo que los componentes del grupo puedan generar el abanico más amplio de posibilidades. Dentro de este proceso es igualmente recomendable no criticar las ideas que puedan parecer absurdas ya que puede limitar la creatividad del grupo y este factor, en esta fase, puede llegar a ser determinante.

Otra cosa distinta es que, una vez terminado el brainstorming, sí que es recomendable desarrollar aquellas opciones que puedan parecer más prometedoras y crear así una o varias propuestas que puedan satisfacer los intereses de las partes que entran en juego.

Introduction to Negotiation (III)

ALEJANDRO CASAS

OPTIONS

The process of generating and analysing options during the negotiation is another key point of the Business Theory developed by the Harvard Negotiation Project.

The options can be defined as the range of possibilities on which the parties may reach a negotiated agreement or, from the parties' interest point of view, as the different solutions that may satisfy the parties.

In most cases, the range of possibilities that may lead the parties to succeed in the negotiation is much wider than it may seem at first. For reaching a good agreement as beneficial as possible for both parties, the best one of these possibilities must be chosen.

To this end, the parties should be prepared beforehand investing reasonable time, since it is usually difficult to generate solutions to problems under pressure or before new unexpected situations which may arise during the negotiation process.

Options may be defined as the range of possibilities on which the parties may reach a negotiated agreement and it is advisable to generate as many as possible beforehand (...)

Firstly, it is recommendable to generate as many options as possible. An adequate forum could a brainstorming so that the components of the group may generate the widest range of possibilities. During this process, it is also recommendable not to criticise the ideas that seem to be absurd, since this attitude may limit the creativity of the group which, at this stage, may be determining.

A different thing is that once the brainstorming is concluded, it is advisable to develop such options that may seem to be the more promising ones and then create one or several proposals that may satisfy the interests of the parties.

La preparación puede efectuarse a nivel interno o junto con la otra parte, aclarando previamente en este último caso la finalidad de la reunión y procurando dejar bien claro que no se va a asumir compromiso alguno en esta fase. Esto puede resultar muy útil, especialmente en negociaciones complejas, en las cuales existan multitud de variables e intereses en juego.

En consecuencia, una vez se ha confeccionado la lista de opciones, entraría en juego la selección de las más útiles y en su caso, se efectuaría un desarrollo exhaustivo de las mismas, dejando momentáneamente en un segundo plano aquellas que resulten menos apropiadas.

Cualquiera en la posición de negociador que no haya realizado este ejercicio previo, puede correr el riesgo de posicionarse en sus ideas iniciales, no estando por consiguiente preparado para tratar las diversas opciones que se hayan podido ir generando a lo largo del proceso negociador y que bien analizadas, podrían resultarle más beneficiosas.

Es de destacar que uno de los errores constatados de forma frecuente es el consistente en limitar – aunque puede ser de forma inconsciente –, las ganancias de las partes – propias y ajenas - en base a las posiciones iniciales de cada uno.

Como ejemplo, supongamos que las partes están negociando una compraventa. Una parte ofrece como límite el pago de 10. La otra en cambio, no está dispuesta a vender por menos de 12. Independientemente del acuerdo que se alcance, se puede situar fácilmente el valor de la operación entre estos dos precios. No obstante, si las partes analizan previamente los intereses que hay en juego y están dispuestas a cooperar generando opciones conjuntamente, pueden darse múltiples soluciones que generen unas ganancias superiores a las inicialmente previstas para ambas:

- Vender a un precio menor a cambio de una obligación de compra de más unidades en el futuro
- Supeditar el precio de venta a un contrato de suministro en exclusiva
- Vender más unidades a cambio de un precio menor
- Vender a un precio más alto a cambio de un contrato de mantenimiento de menor coste
- Vender a un precio intermedio a cambio de extender la garantía

Confeccionada la lista de opciones, el negociador deberá seleccionar aquélla que cubre de mejor modo sus intereses (...)

O en el ejemplo de los dos amigos que tienen que repartirse una naranja, las opciones podrían enumerarse en las siguientes:

- Mitad exacta para cada uno
- Todo para una parte
- Todo para la otra parte
- La piel para una parte y el zumo para la otra

Un análisis conjunto de todas las opciones que están sobre la mesa de negociación aumenta notablemente la posibilidad de incrementar las ganancias conjuntas. En una negociación cooperativa – en la que las partes no se enfrentan, sino que colaboran conjuntamente para la consecución de un acuerdo- se deberían valorar las ventajas e inconvenientes que suponen cada una las opciones en relación a los intereses de las partes, de modo que el acuerdo sea el más beneficioso posible para todas ellas.

Por tanto, una de las claves de este proceso reside en la generación de ganancias conjuntas – viéndose satisfechos los intereses de las partes – a fin de incrementar al máximo el reparto de beneficios.

La mejor de las opciones será aquélla que no pueda ser mejorada sin causar menoscabo a la otra parte. Este factor se podrá constatar cuando, al incrementar la ganancia de una parte se provoca, a su vez, una disminución del beneficio de la otra.

En conclusión, cabe destacar que antes de asumir compromisos es recomendable que el negociador reflexione si la opción por la cual se va a decantar es la mejor de entre todas las opciones posibles.

Preparation may be carried out internally or with the other party, clarifying in advance in this last case the purpose of the meeting and trying to make it clear that no commitment will be assumed at this stage. This may be very useful, particularly in complex negotiations, where there are many variables and interests at stake.

Therefore, once the list of options have been prepared, the most useful ones should be chosen and, if any, they should be developed exhaustively, just leaving those that may seem to be less appropriate in the background.

Anyone in the position of a negotiator who has not performed this preliminary exercise may run the risk to position himself in his initial ideas, thus not being well disposed to deal with the different options that have been generated during the negotiating process and which, after being thoroughly analysed, could be more advantageous.

It is worth mentioning that one of the most frequently detected error is to limit – although unconsciously –, the profits of both parties based on the initial positions of each party.

For example, let's suppose that the parties are negotiating a sale. One of the parties offers a payment of 10 as a limit. The other, instead, does not want to sell under 12. Regardless of the agreement reached, the value of the transaction may be easily placed between these two values. However, if the parties previously analyse the interests at stake and are willing to cooperate by generating options jointly, multiple solutions may arise which generate higher profits than the ones initially expected for both parties:

- To sell at a lower price for the purchase of more units in the future
- To subject the sale price to an exclusive supply agreement
- To sell more units for a lower price
- To sell at a higher price in return of a service agreement with lower costs
- To sell at a mid price in return of extending the warranty

Once the list of options has been drawn up, the negotiator will select the one that best covers its interests (...)

Or in the example of two friends that must share an orange, the options could be as follows:

- The exact half for each one
- The whole orange for one of the parties
- The whole orange for the other party
- The peel for one party and the juice for the other

A joint analysis of all the options on the bargaining table notably enhances the possibility to increase the joint benefits. In a cooperative negotiation – in which the parties do not fight, but they jointly collaborate to reach an agreement – the parties should evaluate the pros and cons that each of the options implies in relation to their interests, so that the agreement becomes the most beneficial one for all the parties.

Therefore, one of the keys of this process lies in the generation of joint profits – the interests of the parties being satisfied – to enhance as much as possible the profit sharing.

The best option will be the one that may not be improved without damaging the other party. This factor may be confirmed when, if we increase the profit of one party, the profit of the other decreases.

In conclusion, before assuming commitments, the negotiator should analyse if the option he will opt for is the best one among all possible options.

Comentarios a las recientes sentencias del Tribunal Supremo sobre la compra de acciones de Bankia

XAVIER DE BERNAT

La Sala de lo Civil del Tribunal Supremo ha asentado recientemente un nuevo criterio jurisprudencial con sus sentencias números 23/2016 y 24/2016, de 3 de febrero, relativas a dos recursos presentados por la entidad financiera BANKIA contra la anulación de adquisición de sus acciones con ocasión de la Oferta Pública de Suscripción de acciones del año 2011.

En ambos casos, el Alto Tribunal ha desestimado los recursos planteados por BANKIA contra las sentencias de fecha 7 de enero de 2015, de la Sección Novena de la Audiencia Provincial de Valencia, y de fecha 11 de mayo de 2015, de la Sección Quinta de la Audiencia Provincial de Oviedo, las cuales, grosso modo, acordaban lo siguiente:

- a) Declaraban nulas la suscripción-adquisición de acciones de BANKIA por parte de unos clientes minoristas.
- b) Condenaban a BANKIA a devolver las cantidades entregadas por los clientes minoristas con motivo de la suscripción-adquisición de acciones, más intereses.

Frente a dichas resoluciones en apelación, la entidad financiera interpuso los correspondientes recursos extraordinarios por infracción procesal y de casación, los cuales, como ya hemos anticipado, han sido desestimados por la Sala de lo Civil, junto con la existencia de prejudicialidad penal relativa al proceso penal que se sigue ante la Audiencia Nacional por el supuesto engaño en la oferta pública de suscripción de acciones de BANKIA. En este procedimiento penal se encuentran, entre otros, como imputados (ahora "investigados") tras la última reforma de la LECrime los ex ministros D. Rodrigo Rato, y D. Ángel Acebes.

(...) las graves inexactitudes que contenían los folletos informativos confeccionados por BANKIA (...), llevaron a error a los pequeños ahorradores/inversores (...) y, consecuentemente, de la posible rentabilidad de su inversión (...)

Respecto a la suspensión del Proceso Civil en curso por prejudicialidad penal alegado por BANKIA, la Sala de lo Civil ha desestimado dicha pretensión por los siguientes motivos:

- a) La suspensión por prejudicialidad penal debe ser interpretada de manera restrictiva, debido a que en cada jurisdicción puede producirse un enjuiciamiento y calificación en planos jurídicos independientes y con resultados distintos si ello resulta de la aplicación de los criterios de valoración propios de una y otra jurisdicción.
- b) Aunque la decisión del Tribunal penal fuera absolutoria, ello no determinaría la desestimación de las pretensiones formuladas en el Proceso Civil, debido a que en este tipo de procesos (en referencia a las demandas de nulidad en la compra de acciones de BANKIA) los criterios principales son las normas contables y las del mercado de valores, y las exigencias de prueba son menores que en el ámbito penal.
- c) Las diferencias que pueden surgir en la valoración de las pruebas desde el ámbito Civil y el Penal, no vulneran los artículos 9.3 y 24 de la Constitución al existir en cada orden jurisdiccional una independencia valorativa, acorde con su función, y con las características de las pretensiones que ante cada uno de ellos se ejercitan.
- d) Por otro lado, la suspensión del Proceso Civil por prejudicialidad penal, convertiría en ineficaz la responsabilidad por daños, y perjuicios, prevista en el antiguo artículo 28 de la Ley del Mercado de Valores (actual artículo 38 del texto refundido) si ante cualquier reclamación de esta naturaleza, hubiera que esperar a la finalización por sentencia firme de la causa penal que pudiera seguirse contra los administradores sociales por falsedad en las cuentas anuales, u otros documentos, que deban reflejar la situación jurídica o económica de la entidad.
- e) Finalmente, los demandantes (en este caso, pequeños inversores) tienen derecho a una tutela judicial efectiva que excluya la existencia de dilaciones indebidas, puesto que en Procesos Penales como los que se siguen frente a los ex administradores de BANKIA, suelen tener una duración altísima atendiendo a la complejidad de las cuestiones que en ellos se enjuician, lo que vulneraría de forma injustificada el derecho de los accionistas a un proceso judicial sin dilaciones indebidas en el ámbito civil.

Comments on the recent Judgments of the Supreme Court on Bankia stock purchase

XAVIER DE BERNAT

The Civil Courtroom of the Supreme Court has recently settled a new case law criterion with its judgments numbers 23/2016 and 24/2016, of 3rd February, related to two appeals lodged by the financial entity BANKIA against the invalidation of the acquisition of its stock under the Takeover Bid in 2011.

In both cases, the Supreme Court has dismissed the appeals lodged by BANKIA against Judgments of 7th January 2015, of the Ninth Section of the Provincial Appeal Court of Valencia, and of 11th May 2015, of the Fifth Section of the Province Appeal Court of Oviedo, which, broadly speaking, agreed the following:

- a) They declared the subscription-acquisition of BANKIA shares by some retail clients null and void.
- b) They sentenced BANKIA to refund the amounts paid out by such retail clients under the subscription-acquisition of shares, plus interests.

Against such decisions on the appeal stage, the financial entity brought the relevant extraordinary appeals for procedural default and cassation, which, as we have advanced, have been dismissed by the Civil Courtroom, together with the existence of criminal prejudiciality related to the criminal proceedings followed before the National Appeal Court for alleged fraud in the public stock offering of BANKIA. The former ministers Mr. Rodrigo Rato and Mr. Ángel Acebes appeared, among others, as suspects (now "under investigation" after the last Criminal Procedure Act reform).

(...) serious inaccuracies in the prospectus prepared by BANKIA (...) led the small savers/investors to error (...) and thus of the possible profitability of their investment (...)

Regarding the adjournment of the ongoing Civil Proceedings due to criminal prejudiciality argued by BANKIA, the Civil Courtroom has rejected such claim for the following reasons:

- a) Adjournment due to criminal prejudiciality must be interpreted on a restrictive basis since each jurisdiction may lead to prosecution and charge qualification in independent legal levels with different outcomes depending on the application of the assessment criteria of one jurisdiction or another.
- b) Although the decision of the Criminal Court were in favour of the defendant, this would not lead to the dismissal of the claim filed in the Civil Proceedings, since in this kind of proceedings (regarding claims for avoidance in the BANKIA stock purchase) the principal criteria are the accounting and the stock exchange rules and the evidence requirements are less demanding than in the criminal jurisdiction.
- c) The differences that may arise in the evidence examination in the Criminal and Civil jurisdiction do not infringe articles 9.3 and 24 of the Constitution to the extent each jurisdiction has its own independent assessment criteria, according to its function and the characteristics of the claims filed before each jurisdiction.
- d) In turn, adjournment of the Civil Proceedings for criminal prejudiciality would render the liability for damages set forth in former article 28 of the Stock Exchange Act (current article 38 of the redrafted text) ineffective, if before claims of such nature we should wait for termination by final ruling of the criminal proceedings that may be followed against the corporate directors for forgery in the annual accounts or other documents that may reflect the legal or economic situation of the entity.
- e) Finally, the plaintiffs (in this case, small investors) are entitled to an effective protection of courts which excludes the existence of undue delays, since Criminal Proceedings as those followed before the former directors of BANKIA are extremely long-lasting considering the complexity of the issues litigated, which would unduly violate the shareholders' rights to court proceedings without undue delays in the civil jurisdiction.

Respecto al resto de alegaciones realizadas por BANKIA en sus recursos, el Tribunal Supremo desgrana uno a uno los argumentos exhibidos por la entidad, resaltando por encima de todo que las graves inexactitudes que contienen los folletos informativos confeccionados por BANKIA con motivo de la Oferta Pública de Suscripción y Admisión a Negociación de Acciones del año 2011, llevaron a error a los pequeños ahorradores/inversores (a diferencia de grandes inversores, o los denominados inversores institucionales, que pueden tener acceso a otro tipo de información complementaria), provocándoles una representación equivocada de la solvencia de la entidad y, consecuentemente, de la posible rentabilidad de su inversión, encontrándose en realidad con la adquisición de valores de una entidad financiera al borde de la insolvencia, y con unas pérdidas multimillonarias no confesadas (al contrario, se afirmaba la existencia de beneficios).

Asimismo, el Tribunal Supremo sentencia en uno de sus fallos objeto del presente análisis que "los pequeños inversores (...), a diferencia de lo que puede ocurrir con otros inversores más cualificados, carecen de otros medios (distintos al folleto informativo) de obtener información sobre los datos económicos que afectan a la sociedad cuyas acciones salen a cotización y que son relevantes para tomar la decisión inversora."

(...) con estas nuevas sentencias en materia de nulidad por suscripción de acciones, el Alto Tribunal deja entrever que este tipo de responsabilidad se circumscribe únicamente frente a pequeños inversores (...)

Consecuentemente, con estas dos nuevas Sentencias del Tribunal Supremo se produce un efecto inmediato para esta entidad financiera, puesto que,

- a) Abren la puerta a miles de pequeños inversores a interponer las correspondientes acciones judiciales en reclamación de las cantidades desembolsadas por la suscripción de acciones de dicha entidad, que se unirán a otras tantas reclamaciones judiciales en las que se ha visto inmersa BANKIA en los últimos años, como por ejemplo, las demandas interpuestas por los clientes afectados por la suscripción de participaciones preferentes y deuda subordinada.
- b) Obligan a Bankia a provisionarse de una elevada cantidad de recursos económicos para poder sufragar las eventuales responsabilidades a las que deberá hacer frente en los próximos meses, ya sea en procedimientos que se encuentren actualmente en curso, o en nuevos procedimientos que se inicien como consecuencia de las dos nuevas sentencias del Tribunal Supremo.

No obstante lo anterior, no todo son malas noticias para BANKIA, puesto que con estas nuevas sentencias en materia de nulidad por suscripción de acciones, el Alto Tribunal deja entrever que este tipo de responsabilidad se circumscribe únicamente frente a pequeños inversores, excluyendo, por ende, a los grandes inversores o los denominados inversores institucionales.

Actualmente, se estima que los grandes inversores o los denominados inversores institucionales, destinaron en torno a 1.237 millones de Euros en la adquisición de acciones de BANKIA, los cuales llegaron a perder hasta el 80% del valor de compra tras desplome de las acciones de la entidad.

Consecuentemente, y hasta que el Tribunal Supremo no acuerde un enésimo giro interpretativo, debemos entender que la entidad financiera BANKIA quedará presumiblemente exenta de cualquier eventual responsabilidad por la venta de sus acciones frente a los grandes inversores o inversores institucionales que suscribieron las mismas, debido a que se presupone que éste tipo de inversores, tal y como ha determinado el propio Tribunal en sus dos recientes sentencias, "pueden tener acceso a otro tipo de información complementaria a la suministrada por la entidad financiera para conocer el estado de solvencia de la misma."

As regards the other pleadings filed by BANKIA in its appeals, the Supreme Court elaborates on each of the arguments put forward by the entity, underlining that the serious inaccuracies in the prospectus prepared by BANKIA for the Stock Public Offering and Admission to Trading in 2011 led the small savers/investors to error (contrary to large investors or the so-called institutional investors, which may have access to another type of supplementary information), thus causing them a mistaken representation of the entity solvency and thus of the possible profitability of their investment. Otherwise, they had to handle the stock acquisition of a financial entity on the brink of insolvency and with non-admitted multimillion losses (on the contrary, they asserted the existence of profits).

Similarly, one of the rulings in the Supreme Court under analysis sentences that "small investors (...), contrary to other more qualified investors, lack other means (other than the prospectus) to obtain information on the economic data affecting the company whose stock are to be traded and which are important to take the investing decision."

(...) with these two new judgments on avoidance for stock subscription, the Supreme Court raises the prospects that this type of liability will apply to small investors only (...)

Consequently, these two new Judgments of the Supreme Court cause an immediate effect for this financial entity, to the extent:

- a) They open the door to thousands of small investors to file the corresponding legal actions to claim the amounts paid out for the subscription of shares of such entity, which shall be joined to other court claims in which BANKIA has been recently immersed, such as the complaints filed by the clients affected by the subscription of preference stakes and subordinated debt.
- b) They force BANKIA to procure itself a high volume of economic resources to meet the possible liabilities they shall face up to in the next months, either in currently pending proceedings or new proceedings to be initiated as a consequence of the two new judgments of the Supreme Court.

Notwithstanding the foregoing, it is not all bad news for BANKIA, since with these two new judgments on avoidance for stock subscription, the Supreme Court raises the prospects that this type of liability will apply to small investors only, thus excluding large investors or the so-called institutional investors.

Currently, large or the so-called institutional investors are expected to have assigned 1,237 million Euros in the acquisition of BANKIA shares, which ended up losing 80% of the purchase value after the collapse of its shares.

Therefore and until the Supreme Court does not agree a thousandth interpretative turn, we should understand that the financial entity BANKIA shall be allegedly released from any liability for the sale of its shares to large or institutional investors which underwrote them, since this type of investors are supposed to, as determined by the Supreme Court in two recent rulings, "have access to another type of supplementary information additionally to the one provided by the financial entity to know its state of solvency."

BARTOLOME & BRIONES

BARCELONA
Balmes 243, 7º
08006 Barcelona
Tel. (+34) 93 292 20 20

MADRID
Jorge Juan 30, 4º
28001 Madrid
Tel. (+34) 91 577 47 47

LATINAMERICA REP. OFFICE
The four Seasons Office Tower
1441 Brickell Avenue - Suite 1400
Miami FL 33131
Tel. (+1) 305 778 6965

© 2015 Bartolome & Briones, SLP. Derechos Reservados

Legal Newsletter se publica para clientes y amigos de la firma. Los artículos publicados no constituyen asesoramiento legal. Si tiene comentarios o preguntas relacionadas con el contenido de la presente Newsletter, le agradeceremos contacte con nosotros por e-mail: newsletter@bartolomebriones.com. Para más información y artículos, por favor consulte nuestra página web: www.bartolomebriones.com

The Legal Newsletter is published for clients and friends of the firm. The published articles do not constitute a legal opinion. If you have any comments or questions regarding the content of this Newsletter, we would appreciate contact us by e-mail: newsletter@bartolomebriones.com. For more information and articles, please see our website: www.bartolomebriones.com