

## Varia

# La Ley alemana de 16 de agosto de 2005 sobre el «proceso-modelo» para los inversores en mercados de capitales (*Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz*)\*

ANDREA PLANCHADELL GARGALLO

*Profesora Titular de Derecho Procesal. Universitat Jaume I. Castellón*

---

FERNANDO JUAN Y MATEU

*Profesor Titular de Derecho Mercantil. Universitat Jaume I. Castellón*

---

### SUMARIO

#### I. INTRODUCCIÓN

#### II. LOS OBJETIVOS DE LA LEY

1. La protección del inversor
2. La efectividad de las normas de responsabilidad
3. La descongestión de los tribunales
4. La evitación del forum shopping

#### III. EL ÁMBITO DE APLICACIÓN

1. Demandas de responsabilidad por informaciones públicas en los mercados de capitales
  - 1.1. Concepto de «informaciones públicas en los mercados de capitales»
  - 1.2. Folletos según la Wertpapierprospektgesetz
  - 1.3. Folletos según la Verkaufsprospektgesetz y según la Investmentgesetz
  - 1.4. Comunicaciones sobre informaciones privilegiadas en el sentido del §15 de la Wertpapierhandelsgesetz
  - 1.5. Presentaciones, resúmenes, discursos e informaciones en la Junta General en el sentido del §400 (1) Nr. 1 de la Aktiengesetz
  - 1.6. Cuentas anuales, informes de gestión e informes intermedios

---

\* Los apartados I, II y III del presente trabajo han sido redactados por el Profesor Fernando JUAN Y MATEU en el marco del Proyecto de Investigación titulado «La ordenación tipológica de las sociedades mercantiles a la luz de las recientes reformas» (Ref. P1 1B2004-10), financiado por la *Fundació Bancaixa-Caixa Castelló*, y cuyo Investigador Principal es el Prof. Dr. Andrés RECALDE CASTELLS, Catedrático de Derecho Mercantil en la Universitat Jaume I. El apartado IV ha sido redactado por la Profesora Andrea PLANCHADELL GARGALLO.

- 1.7. Folletos según el §11 (1) de la Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz
2. Otras demandas en el ámbito de las ofertas públicas de adquisición de acciones

#### IV. EL PROCESO-MODELO

1. Consideraciones iniciales
  - 1.1. Finalidad del proceso-modelo
  - 1.2. Distinción con otras formas procesales de acumulación en el Derecho alemán
  - 1.3. Distinción con otras figuras afines en el derecho comparado: las class actions
2. La competencia
3. El objeto del proceso
4. Las partes del proceso
5. La tramitación procedimental
  - 5.1. Fase preliminar o previa
  - 5.2. El proceso-modelo propiamente dicho

### I. INTRODUCCIÓN

La «Ley de introducción de los procesos-modelo para los inversores en mercados de capitales» (*Gesetz zur Einführung von Kapitalanleger-Musterverfahren*) de 16 de agosto de 2005, se divide en nueve artículos: el artículo 1 contiene propiamente la «Ley sobre el proceso-modelo para los inversores en mercados de capitales» (*Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz* o *KapMuG*) que, a su vez, se compone de veinte párrafos; los artículos 2 a 8 modifican parcialmente otras leyes, sobre todo procesales, con el fin de adaptarlas a la *Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz*; y, por último, el artículo 9 incluye sendas previsiones relativas a la entrada en vigor de la ley y a la pérdida de vigencia de sus preceptos<sup>1</sup>.

La *Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz* contempla una nueva institución, el proceso-modelo (*Musterverfahren*), cuya aplicación está restringida, al menos de momento, a determinadas reclamaciones judiciales en el ámbito del Derecho de los mercados de valores. En concreto, el proceso-modelo se destina a resolver aquellos casos en los que un número elevado de inversores ha sufrido un daño patrimonial como consecuencia de informaciones incorrectas en los mercados de valores, informaciones que pueden haberse difundido, por ejemplo, mediante folletos de valores o comunicaciones de hechos relevantes. En teoría, el proceso-modelo está llamado a desempeñar en el Derecho alemán un papel similar al que cumplen las *class actions* en el Derecho estadounidense, aunque desde un punto de vista técnico-procesal se trate de instituciones muy diferentes.

La doctrina especializada en el Derecho de sociedades y los mercados de valores venía patrocinando, desde hacía tiempo, la incorporación al ordenamiento alemán de alguna fórmula procesal que permitiera una mejor tutela de los inversores<sup>2</sup>. En 2002, el *Deutscher Juristentag* recomendó la introducción de una acción colectiva o algún tipo de institución procesal equivalente para el Derecho de los mercados de valores, si bien desaconsejó que se adoptara un modelo idéntico a las *class actions*<sup>3</sup>. El «Informe de la Comisión *Corporate Governance*», que se presentó en 2001, se pronunciaba en un sentido similar<sup>4</sup>.

En febrero de 2003, el Gobierno Federal presentó el «Programa de 10 puntos para la mejora de la

1. La «Ley de introducción de los procesos-modelo para los inversores en mercados de capitales» constituye un ejemplo de las leyes que en Alemania se conocen como «leyes de artículos» (*Artikelgesetze*). Se trata de «leyes-contenedor», que sirven para la aprobación y/o modificación simultánea de otras leyes. Formalmente, se dividen en varios artículos (*Artikeln*), cada uno de los cuales se dedica a la aprobación o a la modificación de una ley diferente. Estas «leyes de artículos» abundan en la legislación sobre mercados de valores. Otra muestra es la «Ley sobre mejora de la protección del inversor» (*Anlegerschutzverbesserungsgesetz* o *AnSV*) de 28 de octubre de 2004, a la que se hará referencia en varios lugares del apartado III.
2. Vid. en este sentido HOPT, K. J./BAETGE, D., «Rechtsvergleichung und Reform des deutschen Rechts –Verbandsklage und Gruppenklage–», en BASEDOW, J./HOPT, K. J./KÖTZ, H./BAETGE, D. (Hrsg.), *Die Bündelung gleichgerichteter Interessen im Prozess*, Mohr Siebeck, Tübingen, 1999, pgs. 11 y ss., en pg. 52; WILGA, N., en MÖLLERS, T./ROTTER, K. (Hrsg.), *Ad-hoc-Publizität*, Verlag C. H. Beck, München, 2003, pgs. 483 y ss.
3. Esta recomendación se basaba en el dictamen del Prof. Dr. Holger FLEISCHER sobre la reforma del Derecho de los mercados de valores (*vid. FLEISCHER, H.*, «Gutachten F zum § 64. Deutsches Juristentag Berlin 2002», en FLEISCHER, H./MERKT, H., *Empfiehl es sich, im Interesse des Anlegers. Deutsches Juristentag 2002 in Finanzplatzes Deutschland das Kapitalmarkt- und Börsenrecht neu zu regeln?*, C. H. Beck, München, 2002, pgs. 115 y ss.).
4. BAUMS, T. (Hrsg.), *Bericht der Regierungskommission Corporate Governance*, Verlag Dr. Otto Schmidt, Köln, 2001, pgs. 202 y ss. Vid. también en esta Revista CHAMORRO DOMÍNGUEZ, M<sup>a</sup> C., «Informe de la Comisión *Corporate Governance* en Alemania. Gobierno y control societario», *RdS* 2002, pgs. 327 y ss.

integridad de las empresas y la protección del inversor». Este Programa incluía un catálogo de medidas, que debían implementarse mediante la promulgación de diversas leyes, con el fin de incrementar la transparencia de los mercados de valores y la confianza de los inversores<sup>5</sup>. El Programa incluía ya como objetivo la mejora de la tutela procesal de los inversores, por medio de la introducción de un proceso-modelo<sup>6</sup>. En realidad, el Gobierno se vio forzado a impulsar la *Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz* para hacer frente a la proliferación de causas judiciales que afectan a numerosos inversores. Tanto es así, que el auténtico detonante para la elaboración de la ley ha sido el «caso *Deutsche Telekom*», en el que varios miles de inversores pleitean contra la compañía de telecomunicaciones<sup>7</sup>.

El primer borrador (*Diskussionsentwurf*) de la *Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz* fue presentado por el Ministerio Federal de Justicia, el 7 de abril de 2004. Este documento fue seguido de un Anteproyecto (*Referentenentwurf*) con fecha de 19 de julio de 2004. Estas versiones iniciales de la ley fueron sometidas al dictamen de diversas entidades y asociaciones<sup>8</sup>. Con posterioridad, el Gobierno Federal aprobó el Proyecto de Ley (*Regierungsentwurf*) con fecha de 17 de noviembre de 2004<sup>9</sup>. Después de una tramitación parlamentaria que se llevó a cabo de forma notablemente rápida, debido a la proximidad del fin de la legislatura, la ley fue aprobada por el *Bundestag* el 16 de junio de 2005, para recibir luego el visto bueno del *Bundesrat* el 8 de julio, y ser sancionada finalmente el 16 de agosto. La publicación se efectuó en el Boletín Oficial Federal (*Bundesgesetzblatt*) de 19 de agosto de 2005<sup>10</sup>.

La entrada en vigor de la *Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz* se produjo el 1 de noviembre de 2005. Ahora bien, la ley se promulgó con una limitación temporal, porque está previsto que pierda vigencia de forma automática el 1 de noviembre de 2010<sup>11</sup>. Esta peculiar disposición pone de manifiesto el carácter experimental de la ley. Pasados cinco años, el legislador deberá decidir si prescinde por completo del

5. Vid. SEIBERT, U., «Das 10-Punkte-Programm "Unternehmensintegrität und Anlegerschutz"», *BB* 2003, pgs. 693 y ss. La mayoría de las medidas anunciadas han sido llevadas a la práctica, en mayor o menor grado. Así, por ejemplo, el Programa pretendía someter el llamado «mercado gris» (*grauer Markt*) a la obligación de publicar un folleto y al correspondiente régimen de responsabilidad, y así se ha conseguido por medio de la *Anlegerschutzverbesserungsgesetz* (*vid. infra* en el texto, apartado III.1.3); también pretendía facilitar el ejercicio de acciones de responsabilidad contra los miembros de la Dirección (*Vorstand*) y el Consejo de Vigilancia (*Aufsichtsrat*), a la vez que contemplaba la introducción de la *business judgment rule*, medidas ambas que han sido implementadas mediante la promulgación de la «Ley para la integridad de la empresa y la modernización del derecho de impugnación» (*Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts* o *UMaG*) (*vid. en esta Revista* JUAN Y MATEU, F., «La reforma de la *Aktiengesetz* alemana por la *UMaG* de 22 de septiembre de 2005», *RdS* 2005, pgs. 187 y ss., y allí más referencias). En cambio, otras reformas anunciadas no han visto la luz, como ha sucedido con el establecimiento de un régimen de responsabilidad personal de los miembros de la Dirección y del Consejo de Vigilancia por informaciones incorrectas en los mercados de valores. Aunque llegó a elaborarse un borrador legal (con la denominación de *Kapitalmarktinformationshaftungsgesetz* o *KapInHag*), fue retirado por las críticas de buena parte de la doctrina y por las reacciones adversas que provocó entre sus destinatarios (*vid. SETHE, R., en ASSMANN, H.-D./SCHNEIDER, U., Wertpapierhandelsgesetz*, 4ª ed., Verlag Dr. Otto Schmidt, Köln, 2006, §§37b, 37c *WpHG* núm. marg. 26).
6. HESS, B., «Musterverfahren im Kapitalmarktrecht», *ZIP* 2005, pgs. 1713 y ss., en pg. 1714.
7. HESS, B., «Musterverfahren im Kapitalmarktrecht», cit., pg. 1713; BRAUN, F./ROTTER, K., «Der Diskussionsentwurf zum *KapMuG* – Verbesserter Anlegerschutz?», *BKR* 2004, pgs. 296 y ss., en pg. 296 (este trabajo resulta, además, de particular interés porque los autores son abogados de algunos de los demandantes). *Vid.* más detalles sobre este caso *infra* en las notas 26, 30 y 35.
8. *Vid.* HESS, B./MICHAILIDOU, C., «Das Gesetz über Musterverfahren zu Schadensersatzklagen von Kapitalanlegern. Anmerkungen zum Diskussionsentwurf des Bundesjustizministeriums», *ZIP* 2004, pgs. 1381 y ss., en pg. 1381.
9. *Vid.* REUSCHLE, F., «Ein neuer Weg zur Bündelung und Durchsetzung gleichgerichteter Ansprüche – Zum Entwurf eines Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz (*KapMuG*)», *WM* 2004, pgs. 2334 y ss. (el trabajo de este autor merece especial atención porque fue el *Referent* encargado de elaborar las primeras versiones del texto legal en el Ministerio Federal de Justicia); HESS, B., «Der Regierungsentwurf für ein Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz-eine kritische Bestandsaufnahme», *WM* 2004, pgs. 2329 y ss.
10. El texto de la *Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz* es accesible en la dirección: <http://www.bgblportal.de/BGBL/bgbl1f/bgbl105s2437.pdf>. Además, puede consultarse también, junto con una versión (no oficial) en inglés, en la dirección: [www.bmj.bund.de/kapmug](http://www.bmj.bund.de/kapmug). Entre los trabajos posteriores a la aprobación de la ley *vid.* REUSCHLE, F., *Das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz-KapMuG*, Bundesanzeiger Verlag, Köln, 2006 (que incluye, además, el conjunto de materiales prelegislativos); ID., «Das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz», *NZG* 2004, pgs. 590 y ss.; HESS, B., «Musterverfahren im Kapitalmarktrecht», cit., pgs. 1713 y ss.; MÖLLERS, T./WEICHERT, T., «Das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz», *NJW* 2005, pgs. 2737 y ss.; MAIER-REIMER, G., «Das Gesetz über Musterverfahren in kapitalmarktrechtlichen Streitigkeiten», *ZGR* 2006, pgs. 79 y ss. La ley ha despertado también el interés de la doctrina española: *vid.* NIEVA FENOLL, J./EBERS, M., «El auto-modelo: un nuevo concepto para el Derecho procesal y un nuevo instrumento para la protección del consumidor», *Diario La Ley* núm. 6445, de 21 de marzo de 2006, pgs. 1 y ss.
11. Así se ordena en el Art. 9 (2) de la «Ley de Introducción de los Procesos-Modelo para los inversores en mercados de capitales».

proceso-modelo; si prorroga la ley con el mismo ámbito de aplicación; o si extiende el proceso-modelo a otros ámbitos (por ejemplo, responsabilidad por daños causados por productos defectuosos)<sup>12</sup>. Respecto de esta última posibilidad, es preciso señalar que la *Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz* contiene un concepto fácilmente generalizable, porque bastaría con modificar el primer párrafo de la ley (que es el único que hace referencia al Derecho de los mercados de valores) para que el proceso-modelo fuera aplicable a otros supuestos<sup>13</sup>.

## II. LOS OBJETIVOS DE LA LEY

### 1. La protección del inversor

La información incorrecta en los mercados de capitales suele ocasionar una situación de «daños difusos» entre los inversores perjudicados. Aunque el número de afectados y el daño total que se ha causado pueden ser muy elevados, el daño individual que ha sufrido cada uno de los inversores suele ser relativamente pequeño<sup>14</sup>. La reclamación judicial de una indemnización conlleva, además del riesgo propio de cualquier proceso, unos costes muy elevados, debido a la dificultad de las cuestiones relacionadas con el Derecho de los mercados de valores. En particular, este tipo de litigios suele requerir una intensa actividad de preparación de la demanda, así como la aportación de complejos dictámenes periciales en la fase de prueba<sup>15</sup>. La desproporción entre, por un lado, el perjuicio sufrido, y, por otro, el riesgo y los costes del proceso, genera normalmente la «apatía racional» (*rational apathy*) de los inversores perjudicados, que se abstienen de presentar demanda alguna<sup>16</sup>.

La *Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz* pretende mejorar la protección de los inversores que han sufrido un daño como consecuencia de informaciones incorrectas en los mercados de capitales. Esta mejora se consigue facilitando el acceso de los perjudicados a la justicia, ya que la participación en el proceso-modelo es menos costosa y arriesgada que en un proceso civil tradicional<sup>17</sup>. Gracias a este nuevo instrumento procesal, los inversores estarán más motivados para exigir una reparación a los sujetos responsables<sup>18</sup>. Por otro lado, es previsible que los inversores no sean los únicos beneficiados por la promulgación de la ley. En la práctica, la introducción del proceso-modelo puede repercutir de modo favorable en la actividad de los despachos de abogados especializados en los mercados de capitales, y ello por dos motivos: primero, porque la ley incorpora un registro de demandas en *Internet*, que servirá para dar notoriedad a estos bufetes; y segundo, porque es previsible que el número de demandas se incremente notablemente<sup>19</sup>.

### 2. La efectividad de las normas de responsabilidad

Las normas sobre responsabilidad por informaciones incorrectas en los mercados de capitales están llamadas a desempeñar una función preventiva de conductas antijurídicas por parte de las personas poten-

12. La idea de ensayar la institución en el ámbito de los mercados de valores, y extenderla luego progresivamente a otros ámbitos, una vez comprobada su eficacia, se puede ver ya en HOPT, K. J./BAETGE, D., «Rechtsvergleichung und Reform...», cit., pgs. 52 y ss., quienes proponían incluso el mismo plazo de prueba de cinco años.
13. HESS, B., «Der Regierungsentwurf...», cit., pg. 2334, nota 86. A juicio de HESS, B./MICHALIDOU, C., «Das Gesetz über Musterverfahren...», cit., pg. 1381, es de esperar que el proceso-modelo demuestre sus virtudes y sea incorporado a la *Zivilprozessordnung* como una solución general.
14. BAUMS, T. (Hrsg.), *Bericht der Regierungskommission...*, cit., pg. 202; FLEISCHER, H., «Gutachten F...», cit., pgs. 115 y ss.; REUSCHLE, F., *Das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz*, cit., pg. 19; ID., «Möglichkeiten und Grenzen kollektiver Rechtsverfolgung», *WM* 2004, pgs. 966 y ss., en pg. 967; MÖLLERS, T./WEICHERT, T., «Das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz», cit., pg. 2737.
15. BAUMS, T. (Hrsg.), *Bericht der Regierungskommission...*, cit., pg. 202; FLEISCHER, H., «Gutachten F...», cit., pgs. 115 y ss.; REUSCHLE, F., *Das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz*, cit., pg. 19; ID., «Möglichkeiten und Grenzen...», cit., pg. 967; MÖLLERS, T./WEICHERT, T., «Das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz», cit., pg. 2737.
16. BAUMS, T. (Hrsg.), *Bericht der Regierungskommission...*, cit., pg. 202; FLEISCHER, H., «Gutachten F...», cit., pg. 116; REUSCHLE, F., «Möglichkeiten und Grenzen...», cit., pg. 967; MÖLLERS, T./WEICHERT, T., «Das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz», cit., pg. 2737.
17. MÖLLERS, T./WEICHERT, T., «Das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz», cit., pg. 2737; SESSLER, A., «Das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz – eine Stellungnahme aus anwaltlicher Sicht», *WM* 2004, pgs. 2344 y ss., en pg. 2344.
18. SESSLER, A., «Das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz...», cit., pg. 2344.
19. SCHNEIDER, B., «Auf dem Weg zu Securities Class Actions in Deutschland? – Auswirkungen des KapMuG auf die Praxis kapitalmarktrechtlicher Streitigkeiten», *BB* 2005, pgs. 2249 y ss., en pg. 2258.

cialmente responsables (por ejemplo, emisores de valores o bancos de inversión). Los inversores que ejercitan acciones de responsabilidad sirven de forma indirecta al interés público, al actuar como *private public attorneys* que coadyuvan al cumplimiento del Derecho de los mercados de valores<sup>20</sup>. Sin embargo, cuando los perjudicados no tienen interés en el ejercicio de sus acciones porque faltan instrumentos procesales adecuados, desaparece este peculiar mecanismo de control y las normas de responsabilidad dejan de ser efectivas, por muy acertadas que sean en su configuración material<sup>21</sup>.

La introducción del proceso-modelo para las demandas de los inversores pretende reforzar la efectividad de las normas de responsabilidad por informaciones incorrectas en los mercados de capitales. La existencia de un procedimiento ágil para las reclamaciones judiciales motivará a los destinatarios del régimen de responsabilidad para que observen las obligaciones que el ordenamiento jurídico les impone<sup>22</sup>. Con la entrada en vigor de la *Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz*, es probable que ganen en importancia algunas normas que hasta ahora han tenido escasa aplicación, como sucede con los preceptos sobre responsabilidad por información sobre hechos relevantes (§§37 b y 37 c *WpHG*), que desde su introducción en el año 2002 apenas han tenido relevancia práctica<sup>23</sup>. Además, el proceso-modelo favorece la seguridad jurídica, porque evita que se dicten sentencias contradictorias sobre una misma cuestión de fondo<sup>24</sup>.

### 3. La descongestión de los tribunales

Los procesos judiciales en los que intervienen como demandantes un gran número de inversores, han sido tradicionalmente un fenómeno propio de países como Estados Unidos. Sin embargo, en los últimos años se han producido en Alemania varios casos de estas características, como consecuencia de tres factores: el auge del capitalismo popular, que ha significado un incremento del número de inversores; la mayor propensión de los inversores perjudicados a reclamar judicialmente un resarcimiento por el daño sufrido; y, sobre todo, la crisis que afectó al «Nuevo Mercado» de valores tecnológicos (*Neuer Markt*)<sup>25</sup>. El problema en la práctica es que los tribunales alemanes no pueden hacer frente a procesos de este tipo porque carecen de medios suficientes. Así ha ocurrido, de forma paradigmática, en el «caso *Deutsche Telekom*», en el que miles de inversores demandaron a esta compañía por supuestas informaciones falsas incluidas en folletos de valores, hasta producir un colapso total en el Tribunal del *Land* (*Landgericht*) de Frankfurt<sup>26</sup>.

El proceso-modelo debería servir para aligerar la carga de los órganos judiciales en los casos de demandas masivas por informaciones falsas, incorrectas u omisivas en los mercados de capitales<sup>27</sup>. Gracias al proceso-modelo, los tribunales ya no tienen que examinar y resolver en paralelo un sinnúmero de procesos con idéntica pretensión, porque el Tribunal Superior del *Land* (*Oberlandesgericht*) se encarga de resolver el mismo asunto de forma modélica para todos ellos; además, en lugar de repetir las costosas pruebas periciales para cada proceso por separado, ahora basta con practicar la prueba en el proceso que sirva

20. Vid. al respecto, tomando como referencia el Derecho estadounidense, BAUMS, T. (*Hrsg.*), *Bericht der Regierungskommission...*, cit., pg. 2002; HESS, B., «Sammelklagen im Kapitalmarktrecht», *AG* 2003, pgs. 113 y ss., en pg. 114.
21. FLEISCHER, H., «Gutachten F...», cit., pg. 116; HESS, B., «Sammelklagen im Kapitalmarktrecht», cit., pg. 114; DUVE, C./PFITZNER, T., «Braucht der Kapitalmarkt ein neues Gesetz für Massenverfahren?», *BB* 2005, pgs. 673 y ss., en pg. 673.
22. HESS, B., «Sammelklagen im Kapitalmarktrecht», cit., pg. 114; REUSCHLE, F., «Möglichkeiten und Grenzen...», cit., pg. 973.
23. SCHNEIDER, B., «Auf dem Weg...», cit., pg. 2258.
24. REUSCHLE, F., «Möglichkeiten und Grenzen...», cit., pg. 973; MÖLLERS, T./WEICHERT, T., «Das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz», cit., pg. 2737.
25. SCHNEIDER, B., «Auf dem Weg...», cit., pg. 2258; HESS, B., «Sammelklagen im Kapitalmarktrecht», cit., pg. 114; BAUMS, T., «Haftung wegen falschinformation des Sekundärmarktes», *ZHR* 2003, pgs. 139 y ss., en pg. 140.
26. Los afectados por el «caso *Deutsche Telekom*» alegan que los folletos informativos publicados para las emisiones de los años 1999 y 2000 contenían supuestamente datos falsos en relación con el patrimonio inmobiliario de la compañía, que habría sido sobrevalorado en dos mil millones de euros. En el caso hay quince mil demandantes, defendidos por más de quinientos abogados. La realización de un dictamen pericial sobre el valor de los inmuebles de la compañía podría tener un coste de diecisiete millones de euros. El *Landgericht* de Frankfurt estimó que se podría tardar quince años en concluir todos los procesos singulares en primera instancia. Ante esta situación, el Gobierno tuvo que aprobar rápidamente la *Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz*, con el fin de que el nuevo proceso-modelo permitiera resolver la situación. Vid. HESS, B., «Musterverfahren im Kapitalmarktrecht», cit., pg. 1713; BRAUN, F./ROTTER, K., «Der Diskussionsentwurf zum KapMuG...», cit., pg. 296; MÖLLERS, T./WEICHERT, T., «Das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz», cit., pg. 2737.
27. Vid. REUSCHLE, F., «Das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz», cit., pg. 591; ID., «Möglichkeiten und Grenzen...», cit., pg. 973; HESS, B., «Sammelklagen im Kapitalmarktrecht», cit., pg. 114.

como modelo<sup>28</sup>. A ello se añade la utilización de las nuevas tecnologías, con el registro de demandas en *Internet* y la llevanza de todas las actas procesales de forma electrónica<sup>29</sup>. Como la *Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz* se aplica también a los procesos que se encontraran pendientes en el momento de entrada en vigor, se espera que el proceso-modelo permita «desatascar» judicialmente el «caso *Deutsche Telekom*» y otros similares que estén en tramitación<sup>30</sup>.

Con todo, la doctrina alemana se muestra escéptica respecto de la posibilidad de que este objetivo de la ley se cumpla plenamente. En primer lugar, se ha señalado que, a pesar de las ventajas que el proceso-modelo ofrece, los tribunales siguen estando obligados a tramitar todos y cada uno de los procedimientos de forma individual, hasta dictar sentencia<sup>31</sup>. En segundo lugar, aunque los procesos se resuelvan de forma más rápida, es posible que el número total de demandas aumente porque la propia ley fomenta en buena medida la litigiosidad<sup>32</sup>. En fin, se ha recordado que la medida más eficaz para descongestionar los tribunales sería en todo caso dotar a la administración de justicia de más medios personales y materiales<sup>33</sup>.

#### 4. La evitación del forum shopping

En la actualidad, muchas de las sociedades alemanas más importantes cotizan no sólo en mercados de valores de Alemania, sino también en mercados de valores estadounidenses y, en especial, en el *New York Stock Exchange (NYSE)*. Cuando se produce algún caso que pudiera generar responsabilidad por información incorrecta en el mercado, los inversores mejor asesorados suelen presentar la correspondiente demanda ante los tribunales de Estados Unidos, en lugar de hacerlo ante los tribunales alemanes, porque la probabilidad de conseguir una indemnización cuantiosa es mucho mayor en el sistema legal de aquel país<sup>34</sup>. El «caso *Deutsche Telekom*» es un ejemplo del diferente éxito que pueden tener las reclamaciones en uno y otro lugar, dado que la compañía alemana fue demandada también ante los tribunales de Nueva York por los mismos motivos que en Frankfurt<sup>35</sup>. Es ya frecuente en Alemania que los despachos de abogados especializados ofrezcan al inversor perjudicado la posibilidad de elegir entre demandar a uno u otro lado del Atlántico<sup>36</sup>.

En este contexto, la *Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz* constituye una reacción del legislador alemán frente a la globalización de las demandas colectivas por información incorrecta en los mercados de capitales. Con la introducción del proceso-modelo se intenta motivar a los inversores para que se abstengan de presentar sus reclamaciones ante los órganos judiciales en Estados Unidos y lo hagan ante los órganos judiciales alemanes<sup>37</sup>. Oficialmente, con ello se pretende preservar el interés del Estado en que los mercados de capitales alemanes sean controlados por la justicia germana y no por tribunales extranjeros<sup>38</sup>. Detrás de esta invocación del interés público se encontraría también el interés de las empresas

28. Vid. REUSCHLE, F., «Das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz», cit., pg. 591.

29. HESS, B., «Der Regierungsentwurf...», cit., pg. 2333.

30. De hecho, apenas unos meses después de entrar en vigor la ley, el *Oberlandesgericht* Frankfurt ha procedido ya a elegir dos «demandas-modelo», una referente al folleto de emisión de 1999 y otra al folleto de 2000. Vid. al respecto las noticias «Startschuss für Musterverfahren», y «Volk gegen Volksaktie», publicadas en el *Manager-Magazin* ([www.manager-magazin.de](http://www.manager-magazin.de)) con fechas de 1 de enero y 31 de julio de 2006, respectivamente.

31. SCHNEIDER, B., «Auf dem Weg...», cit., pg. 2258; SESSLER, A., «Das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz...», cit., pg. 2348.

32. Vid. en este sentido MAIER-REIMER, G./WILSING, H.-U., «Das Gesetz über Musterverfahren...», cit., pgs. 79 y ss.; y también SESSLER, A., «Das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz...», cit., pgs. 2344 y ss., en pgs. 2344 y 2348, quien denuncia una contradicción entre el propósito de aligerar la carga de los órganos judiciales y el objetivo de mejorar la protección de los inversores perjudicados, facilitando el acceso de éstos a la justicia.

33. HESS, B., «Der Regierungsentwurf...», cit., pg. 2333; SESSLER, A., «Das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz...», cit., pg. 2348.

34. HESS, B./MICHAÏLIDOU, C., «Das Gesetz über Musterverfahren...», cit., pg. 1381.

35. Mientras en Alemania el «caso *Deutsche Telekom*» se eternizaba, los inversores que habían demandado a la compañía en Estados Unidos consiguieron en enero de 2005 un acuerdo con la demandada para concluir el pleito a cambio de ciento veinte millones de dólares (vid. Hess, B., «Musterverfahren im Kapitalmarktrecht», cit., pg. 1713).

36. HESS, B., «Sammelklagen im Kapitalmarktrecht», cit., pg. 114.

37. MÖLLERS, T./WEICHERT, T., «Das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz», cit., pg. 2737; REUSCHLE, F., «Möglichkeiten und Grenzen...», cit., pg. 973.

38. Vid. MÖLLERS, T./WEICHERT, T., «Das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz», cit., pg. 2737; REUSCHLE, F., «Möglichkeiten und Grenzen...», cit., pg. 973.

alemanas en que estos procesos se resuelvan con arreglo al ordenamiento jurídico alemán y por jueces alemanes, que en este terreno son más conservadores y favorables para el demandado<sup>39</sup>.

En cualquier caso, sería ingenuo pensar que la *Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz* pueda acabar totalmente con la práctica de demandar en el extranjero<sup>40</sup>. Por mucho que el «proceso-modelo» ofrezca ciertas ventajas para los inversores perjudicados, el sistema procesal estadounidense continúa siendo mucho más favorable, gracias al régimen jurídico de las *class actions*, a las reglas sobre honorarios de los abogados y a las normas sobre la prueba, entre otras razones<sup>41</sup>. Es previsible que mientras las sociedades alemanas sigan cotizando en mercados de los Estados Unidos, tendrán que hacer frente a demandas en los tribunales de aquel país<sup>42</sup>.

### III. EL ÁMBITO DE APLICACIÓN

#### 1. Demandas de responsabilidad por informaciones públicas en los mercados de capitales

##### 1.1. Concepto de «informaciones públicas en los mercados de capitales»

La *Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz* se aplica a las demandas de indemnización por daños y perjuicios que se deriven de informaciones públicas en los mercados de capitales, siempre que dichas informaciones resulten ser falsas, hubieran conducido a error o hubieran sido omitidas de forma indebida [§1 (1) Nr. 1 *KapMuG*]. La propia ley define el concepto de «informaciones públicas en los mercados de capitales» de una forma muy amplia, señalando que por tal hay que entender «aquellas informaciones sobre hechos, circunstancias, indicadores y otros datos empresariales, que se dirijan a un gran número de inversores y que afecten a un emisor de valores o a un oferente de otras inversiones patrimoniales» [§1 (1) *KapMuG*]<sup>43</sup>.

Además, la ley contempla una relación de informaciones que se entienden incluidas en el concepto de «informaciones públicas en los mercados de capitales». Se trata, en particular, de los datos que figuren en folletos según la *Wertpapierprospektgesetz* (*infra* 1.2); en folletos según la *Verkaufprospektgesetz* y según la *Investmentgesetz* (*infra* 1.3); en comunicaciones sobre informaciones privilegiadas en el sentido del §15 de la *Wertpapierhandelsgesetz* (*infra* 1.4); en presentaciones, resúmenes, discursos e informaciones en la Junta General sobre la situación de la sociedad, inclusive las relaciones de ésta con sociedades del mismo grupo, en el sentido del §400 (1) Nr. 1 de la *Aktiengesetz* (*infra* 1.5); en las cuentas anuales, informes de gestión, cuentas consolidadas, informes de gestión consolidados e informes intermedios del emisor (*infra* 1.6); y en folletos en el sentido del §11 (1) de la *Wertpapiererwerbs-und Übernahmegesetz* (*infra* 1.7) [§1 (1) II *KapMuG*].

En cualquier caso, esta enumeración legal no es exhaustiva, por lo que se ha señalado que también se incluirían en el ámbito de aplicación de la *Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz* aquellas demandas por informaciones que se desprendan, por ejemplo, de entrevistas en los medios de comunicación, materiales publicitarios, *roadshows*, informaciones en *Internet*, etcétera.<sup>44</sup>

##### 1.2. Folletos según la *Wertpapierprospektgesetz*

La *Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz* se aplica a las demandas de responsabilidad que los inversores presenten por informaciones que se contengan en los folletos regulados por la «Ley sobre folletos de valores» (*Wertpapierprospektgesetz* o *WpPG*), de 22 de junio de 2005. Esta ley, que entró en vigor el 1 de julio de 2005, se ha promulgado para la transposición de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento

39. HESS, B., «Sammelklagen im Kapitalmarktrecht», cit., pg. 114.

40. SCHNEIDER, B., «Auf dem Weg...», cit., pg. 2258.

41. SCHNEIDER, B., «Auf dem Weg...», cit., pg. 2258.

42. SCHNEIDER, B., «Auf dem Weg...», cit., pg. 2258.

43. «Öffentliche Kapitalmarktinformationen sind für eine Vielzahl von Kapitalanlegern bestimmte Informationen über Tatsachen, Umstände, Kennzahlen und sonstige Unternehmensdaten, die einen Emittenten von Wertpapieren oder Anbieter von sonstigen Vermögensanlagen betreffen».

44. SCHNEIDER, B., «Auf dem Weg...», cit., pg. 2258.

Europeo y del Consejo, de 4 de noviembre de 2003, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE<sup>45</sup>.

La *Wertpapierprospektgesetz* se aplica a los folletos sobre valores (*Wertpapiere*) que son objeto de una oferta pública o se pretende que sean admitidos a cotización en un mercado organizado<sup>46</sup>. Siguiendo a la Directiva comunitaria, esta ley regula, entre otras cuestiones, la obligación de elaborar, autorizar y publicar un folleto (§§3 y 4 *WpPG*); la elaboración del folleto (§§5 a 12 *WpPG*), aunque en lo que se refiere al contenido mínimo del folleto, el §7 *WpPG* se remite al Reglamento (CE) núm. 809/2004; el procedimiento para la aprobación y publicación del folleto (§§13 a 16 *WpPG*); el llamado «pasaporte comunitario» del folleto (§§17 y 18 *WpPG*); y la actuación de la autoridad competente a estos efectos (§§21 a 26 *WpPG*), que es la Institución Federal para la Supervisión de los Servicios Financieros (*Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht* o *BaFin*).

La *Wertpapierprospektgesetz* ha puesto fin a la tradicional dualidad de regímenes jurídicos de los folletos de valores en el Derecho alemán. En efecto, antes de la promulgación de esta ley, los folletos para la admisión a cotización de valores en un mercado organizado (*Zulassungsprospekte*), se regulaban en la «Ley de Bolsas» (*Börsengesetz* o *BörsG*) y en la norma reglamentaria que la desarrollaba en este punto (*Börsenzulassungsverordnung* o *BörsZulV*); en cambio, los folletos para ofertas públicas de valores que no estuvieran admitidos a cotización en bolsa (*Verkaufsprospekte*) se regían por la «Ley sobre folletos de venta» (*Verkaufsprospektgesetz* o *VerkProspG*) y en la norma reglamentaria que la desarrollaba (*Verkaufsprospekt-Verordnung* o *VerkProspV*)<sup>47</sup>.

Ahora bien, la nueva *Wertpapierprospektgesetz* no incluye norma alguna sobre responsabilidad por el folleto. La Directiva comunitaria no prevé propiamente un régimen sobre esta materia, sino que tan sólo exige a los Estados miembros que la responsabilidad por la información del folleto recaiga, al menos, en unas determinadas personas (art. 6.1 Directiva 2003/71/CE) y que sus disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre responsabilidad civil se apliquen a dichas personas (art. 6.2 Directiva 2003/71/CE). Aunque resulte poco sistemático, las fuentes normativas de la responsabilidad derivada de los folletos sobre valores siguen siendo en el Derecho alemán las mismas que antes de la transposición de la Directiva comunitaria<sup>48</sup>. En concreto, esta responsabilidad sigue rigiéndose por las normas que se contienen en la *Börsengesetz* sobre responsabilidad derivada de un folleto incorrecto o incompleto (§§44 a 47 *BörsG*), normas que también se aplican a los folletos que se publiquen con ocasión de una oferta pública de valores, en virtud de la remisión que se prevé en la *Verkaufsprospektgesetz* (§13 *VerkProspG*)<sup>49</sup>.

### 1.3. Folletos según la *Verkaufsprospektgesetz* y según la *Investmentgesetz*

La *Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz* también se aplica a las demandas de responsabilidad que los inversores presenten por informaciones contenidas en los folletos regulados por la «Ley sobre folletos de venta de valores» (*Verkaufsprospektgesetz* o *VerkProspG*), así como en los folletos que se prevén en la «Ley de Inversión Colectiva» (*Investmentgesetz* o *InvG*) [§1 (1) II Nr. 2 *KapMuG*].

a) La *Verkaufsprospektgesetz*, que entró en vigor el 1 de enero de 1991, se promulgó con el fin de transponer al Derecho alemán la Directiva 1989/298/CEE, de 17 de abril, sobre la coordinación de las condiciones para la elaboración, control y difusión del folleto que se debe publicar en los casos de ofertas públicas de valores. En un principio, esta ley se aplicaba, junto con su desarrollo reglamentario (*Verkaufsprospekt-Verordnung*), a las ofertas públicas de valores que no estuvieran admitidos a cotización en bolsa. Sin embargo, la *Verkaufsprospektgesetz* ha sufrido importantes modificaciones en su ámbito de aplicación, hasta el punto de que su significado actual es muy distinto al que tenía en el momento de ser promulgada<sup>50</sup>.

45. GROSS, W., *Kapitalmarktrecht*, Verlag C.H. Beck, 3ª ed., München, 2006, Vorbemerkungen zum *WpPG* núm. marg. 1 y ss.; KULLMANN, W./SESTER, P., «Das Wertpapierprospektgesetz (*WpPG*)—Zentrale Punkte des neuen Regimes für Wertpapieremissionen—», *WM* 2005, pgs. 1068 y ss., en pg. 1068.

46. GROSS, W., *Kapitalmarktrecht*, cit., §1 *WpPG* núm. marg. 1 y ss.; KULLMANN, W./SESTER, P., «Das Wertpapierprospektgesetz...», cit., pgs. 1068 y ss.

47. GROSS, W., *Kapitalmarktrecht*, cit., §1 *VerkProspG* núm. marg. 1; KULLMANN, W./SESTER, P., «Das Wertpapierprospektgesetz...», cit., pg. 1068.

48. KULLMANN, W./SESTER, P., «Das Wertpapierprospektgesetz...», cit., pg. 1068.

49. GROSS, W., *Kapitalmarktrecht*, cit., §44 *BörsG* núm. marg. 2 y §13 *VerkProspG* núm. marg. 1 y ss.; KULLMANN, W./SESTER, P., «Das Wertpapierprospektgesetz...», cit., pg. 1068.

50. Para esta evolución *vid.* GROSS, W., *Kapitalmarktrecht*, cit., *VerkProspG* núm. marg. 1 y ss.



Los principales cambios en la *Verkaufsprospektgesetz* han sido consecuencia de la promulgación de dos leyes: por un lado, la «Ley sobre mejora de la protección del inversor» (*Anlegerschutzverbesserungsgesetz* o *AnSV*), de 28 de octubre de 2004, cuyas previsiones sobre esta materia entraron en vigor el 1 de julio de 2005; y por otro lado, la *Wertpapierprospektgesetz*, a la que se hizo referencia en el apartado anterior, y que entró en vigor igualmente en la fecha que se acaba de citar.

En primer lugar, la *Anlegerschutzverbesserungsgesetz* introdujo en la *Verkaufsprospektgesetz* un nuevo Capítulo IIIa (§§8f y siguientes *VerkProspG*). En virtud de estas nuevas normas, la obligación de publicar un folleto se extendió a las ofertas públicas de «otras inversiones patrimoniales» (*andere Vermögensanlagen*) que no tienen la consideración de valores (*Wertpapiere*), aunque con determinadas excepciones (por ejemplo, pequeñas emisiones)<sup>51</sup>. Estas «otras inversiones patrimoniales» pertenecían al llamado «mercado gris» (*grauer Markt*), que había quedado tradicionalmente al margen de la legislación sobre mercados de capitales, y se regía, sobre todo, por principios desarrollados por la jurisprudencia para la protección de los inversores, como la doctrina sobre responsabilidad civil derivada del folleto (*bürgerlich-rechtliche Prospekthaftung* o *allgemein-zivilrechtliche Prospekthaftung*)<sup>52</sup>. Entre las «otras inversiones patrimoniales» se encuentran, por ejemplo, las cuotas (*Anteile*) que concedan una participación en los resultados de empresas, siempre que no tengan la condición de valores (§8f *VerkProspG*), como es el caso de las participaciones en sociedades personalistas o en sociedades de responsabilidad limitada<sup>53</sup>. El contenido del folleto para este tipo de ofertas se regula en la *Verkaufsprospektgesetz* (§8g *VerkProspG*) y en la norma reglamentaria que la desarrolla en este punto (*Verordnung über Vermögensanlagen-Verkaufsprospekte*)<sup>54</sup>. Como resultado de esta reforma de la *Verkaufsprospektgesetz*, la norma sobre responsabilidad derivada de un folleto de venta con información incorrecta o incompleta (§13 *VerkProspG*, que se remite a los §§44 a 47 *BörsG*) ha pasado a aplicarse a los folletos de venta de estas «otras inversiones patrimoniales»<sup>55</sup>.

En segundo lugar, la *Wertpapierprospektgesetz* derogó las normas de la *Verkaufsprospektgesetz* sobre folletos de valores, así como el desarrollo reglamentario de éstas. Todas las cuestiones relacionadas con estos folletos (obligación de publicar un folleto, requisitos y contenido del folleto, autorización del folleto, suplementos del folleto, etc.) dejaron de estar reguladas por la *Verkaufsprospektgesetz*, y han pasado a regirse por la *Wertpapierprospektgesetz*. Sólo existe una excepción, que afecta precisamente al régimen de responsabilidad. Como el legislador no ha incluido en la *Wertpapierprospektgesetz* una regulación sobre la responsabilidad derivada de los folletos de valores, la norma de la *Verkaufsprospektgesetz* sobre responsabilidad por información incorrecta o incompleta en un folleto (§13 *VerkProspG*, con su remisión a los §§44 a 47 *BörsG*) sigue estando en vigor, y se aplica a este tipo de folletos<sup>56</sup>.

En conclusión, la *Verkaufsprospektgesetz* ha pasado de ser en su origen la ley sobre ofertas públicas de valores, a convertirse básicamente en el régimen regulador de las ofertas públicas de las «otras inversiones patrimoniales» que antes pertenecían al «mercado gris»<sup>57</sup>. Se ha pronosticado que muchas de las demandas que en el futuro se beneficiarán del proceso-modelo estarán relacionadas precisamente con informaciones

51. GROSS, W., *Kapitalmarktrecht*, cit., §8 f– 8 k *VerkProspG* núm. marg. 1 y ss.; FLEISCHER, H., «Prospektpflicht und Prospekthaftung für Vermögensanlagen des Grauen Kapitalmarkts nach dem Anlegerschutzverbesserungsgesetz», *BKR* 2004, pgs. 339 y ss., en pgs. 340 y ss.; DIEKMANN, H./SUSTMANN, M., «Gesetz zur Verbesserung des Anlegerschutzes», *NZG* 2004, pgs. 929 y ss., en pgs. 938 y ss.; HOLZBORN, T./ISRAEL, A., «Das Anlegerschutzverbesserungsgesetz», *WM* 2004, pgs. 1948 y ss., en pgs. 1955 y ss.; SCHÄFER, F., «Stand und Entwicklungstendenzen der spezialgesetzlichen Prospekthaftung», *ZGR* 2006, pgs. 40 y ss., en pgs. 71 y ss.; KUTHE, T., «Änderungen des Kapitalmarktrechts durch das Anlegerschutzverbesserungsgesetz», *ZIP* 2004, pgs. 883 y ss., en pg. 888.
52. Vid. FLEISCHER, H., «Prospektpflicht und Prospekthaftung...», cit., pgs. 339 y ss.; para la situación anterior KIETHE, K., «Prospekthaftung und grauer Markt», *ZIP* 2000, pgs. 216 y ss.; vid. también en la doctrina española GRIMALDOS, M. I., *Responsabilidad civil derivada del folleto de emisión de valores negociables*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2001, pgs. 95 y ss.; VALMAÑA, M., *La responsabilidad civil derivada del folleto informativo en las ofertas públicas de suscripción y venta de acciones*, La Ley, Madrid, 2006, pgs. 74 y ss.
53. GROSS, W., *Kapitalmarktrecht*, cit., §8 f– 8 k *VerkProspG* núm. marg. 5 y ss.; SCHÄFER, F., «Stand und Entwicklungstendenzen...», cit., pg. 72; KEUNECKE, U., *Prospekte im Kapitalmarkt*, Erich Schmidt Verlag, Berlín, 2005, pgs. 165 y ss.
54. GROSS, W., *Kapitalmarktrecht*, cit., §8 f– 8 k *VerkProspG* núm. marg. 6; KEUNECKE, U., *Prospekte im Kapitalmarkt*, cit., pgs. 171 y ss.
55. FLEISCHER, H., «Prospektpflicht und Prospekthaftung...», cit., pgs. 343 y ss.; GROSS, W., *Kapitalmarktrecht*, cit., §13 *VerkProspG* núm. marg. 1 y ss.; SCHÄFER, F., «Stand und Entwicklungstendenzen...», cit., pgs. 73 y ss.; KUTHE, T., «Änderungen des Kapitalmarktrechts...», cit., pg. 888; KEUNECKE, U., *Prospekte im Kapitalmarkt*, cit., pg. 253.
56. GROSS, W., *Kapitalmarktrecht*, cit., §13 *VerkProspG* núm. marg. 1.
57. GROSS, W., *Kapitalmarktrecht*, cit., *VerkProspG* núm. marg. 3.

incorrectas o incompletas en los folletos de estas «otras inversiones patrimoniales», porque la experiencia de los últimos años en el «mercado gris» demuestra que se trata de un sector especialmente conflictivo<sup>58</sup>.

b) La *Investmentgesetz* es la ley que regula en Alemania las instituciones de inversión colectiva. Esta ley, que entró en vigor el 1 de enero de 2004, derogó la «Ley sobre sociedades de inversión de capitales» (*Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften* o *KAAG*), así como la «Ley sobre inversión colectiva en el extranjero» (*Auslandsinvestment-Gesetz* o *AusInvestmG*). Con la *Investmentgesetz* se pretende modernizar el régimen jurídico de la inversión colectiva, a la vez que se transponen al ordenamiento alemán las Directivas 2001/107/CE y 2001/108/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de enero de 2002, que modifican la Directiva 85/611/CE del Consejo, reguladora de los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios<sup>59</sup>.

La actividad de inversión colectiva se puede llevar a cabo mediante la constitución de un fondo de inversión (*Investmentfond*) que es administrado por una sociedad gestora o «sociedad de inversión de capital» (*Kapitalanlagegesellschaft*); o por medio de una «sociedad de inversión» que necesariamente debe revestir la forma de sociedad anónima (*Investmentaktiengesellschaft*). En ambos casos, la *Investmentgesetz* contempla la obligación de publicar un «folleto de venta completo» (*ausführlicher Verkaufsprospekt*), así como un «folleto de venta simplificado» (*vereinfachter Verkaufsprospekt*), y prevé las menciones mínimas que deben figurar en estos documentos [§§42 y 99 (3) *InvG*]<sup>60</sup>.

Además, la *Investmentgesetz* establece un régimen de responsabilidad civil derivada de los folletos de venta en la actividad de inversión colectiva (§127 *InvG*), que resulta aplicable tanto a los folletos de venta completos como a los folletos de venta simplificados, y que se asemeja en sus presupuestos al régimen de responsabilidad por informaciones incorrectas o incompletas en los folletos de valores (§§44 y 45 *BörsG*)<sup>61</sup>.

#### 1.4. Comunicaciones sobre informaciones privilegiadas en el sentido del §15 de la *Wertpapierhandelsgesetz*

El §15 de la «Ley del Comercio de Valores» (*Wertpapierhandelsgesetz* o *WpHG*) regula la obligación de comunicar y publicar las informaciones privilegiadas en los mercados de valores. En esta norma se prevé que el emisor de instrumentos financieros que estén admitidos a cotización en un mercado organizado o para los que se haya solicitado dicha admisión, está obligado a publicar sin demora las informaciones privilegiadas (*Insiderinformationen*) que le afecten directamente. Por su parte, el §13 (1) de la misma ley define la información privilegiada como una «información concreta sobre circunstancias que no son conocidas públicamente, que se refiere a uno o a varios emisores de valores o a los valores mismos, y que, en caso de hacerse pública, resulta idónea para influir de forma apreciable en el precio en la Bolsa o mercado»<sup>62</sup>. La redacción actual de ambos preceptos obedece a las modificaciones introducidas por la *Anlegerschutzverbesserungsgesetz*, que en este punto se encarga de transponer al ordenamiento alemán la Directiva 2003/6/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 28 de enero de 2003, sobre las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado (abuso de mercado), así como la Directiva 2003/124/CE, de la Comisión, de 22 de diciembre, sobre la definición y revelación pública de la información privilegiada y la definición de manipulación de mercado<sup>63</sup>.

58. SCHNEIDER, B., «Auf dem Weg...», cit., pg. 2258.

59. Vid. KEUNECKE, U., *Prospekte im Kapitalmarkt*, cit., pgs. 260 y ss.

60. Sólo de forma excepcional, se prohíbe la publicación de un folleto simplificado para los fondos de inversión en el mercado inmobiliario (§42 *InvG*); para los llamados fondos de inversión libre o «con riesgos adicionales» (*Sondervermögen mit zusätzlichen Risiken*), más conocidos internacionalmente como *hedge funds* (§§42 y 117 *InvG*); y para la comercialización pública de participaciones de fondos extranjeros no comunitarios (§137 *InvG*) (vid. SCHÄFER, F., «Stand und Entwicklungstendenzen...», cit., pg. 61; KEUNECKE, U., *Prospekte im Kapitalmarkt*, cit., pgs. 260 y ss.).

61. Vid. para una comparación entre ambas normativas SCHÄFER, F., «Stand und Entwicklungstendenzen...», cit., pgs. 65 y ss.

62. «Eine Insiderinformation ist eine konkrete Information über nicht öffentlich bekannte Umstände, die sich auf einen oder mehrere Emittenten von Insiderpapieren oder auf die Insiderpapiere selbst beziehen und die geeignet sind, im Falle ihres öffentlichen Bekanntwerdens den Börsen- oder Marktpreis der Insiderpapiere erheblich zu beeinflussen».

63. Vid. ASSMANN, H.-D., en ASSMANN, H.-D./SCHNEIDER, U., *Wertpapierhandelsgesetz*, cit., §13 *WpHG* núm. marg. 2 y §15 núm. marg. 9 y ss.; SPINDLER, G., «Kapitalmarktreform in Permanenz- Das Anlegerschutzverbesserungsgesetz», *NJW* 2004, pgs. 3449 y ss., en pgs. 350 y ss.; TOLLKÜHN, O., «Die Ad-hoc-Publizität nach dem Anlegerschutzverbesserungsgesetz», *ZIP* 2004, pgs. 2215 y ss.

La *Wertpapierhandelsgesetz* contiene sendas normas sobre responsabilidad civil por incumplimiento de la obligación de comunicar y publicar las informaciones privilegiadas (§§37b y 37c *WpHG*). Por un lado, la ley obliga al emisor a indemnizar a los inversores, bajo ciertos presupuestos, por la omisión del deber de publicar inmediatamente estas informaciones (§37b *WpHG*); por otro lado, obliga también a indemnizar a los inversores, bajo ciertos presupuestos, por la publicación de informaciones que no sean verdaderas (§37c *WpHG*)<sup>64</sup>. Ambos preceptos fueron incorporados a la *Wertpapierhandelsgesetz* por la «IV Ley para la promoción del mercado financiero» (*Viertes Finanzmarktförderungsgesetz*) de 21 de junio de 2002, con el fin de hacer frente a escándalos como los que se produjeron en el llamado «Nuevo Mercado» (*Neuer Markt*), en el que se detectaron numerosos engaños relacionados con informaciones sobre hechos relevantes que, o bien se omitían, o bien se difundían con un contenido falso<sup>65</sup>. Con la promulgación de la *Anlegerschutzverbesserungsgesetz* se han introducido algunos cambios en estas normas, aunque se trata de modificaciones que sirven sobre todo para adaptarlas a la nueva redacción del §15 *WpHG*<sup>66</sup>. Tras la entrada en vigor de la *Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz*, las demandas de daños y perjuicios que se fundamentan en estos preceptos pueden constituir el objeto de un proceso-modelo [§1 (1) II Nr. 3 *KapMuG*]<sup>67</sup>.

#### 1.5. Presentaciones, resúmenes, discursos e informaciones en la Junta General en el sentido del §400 (1) Nr. 1 de la *Aktiengesetz*

La *Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz* se aplica a las demandas de responsabilidad por informaciones que figuren en presentaciones (*Darstellungen*), resúmenes (*Übersichten*), discursos (*Vorträgen*) e informaciones (*Auskünfte*) en la Junta General sobre la situación de la sociedad, inclusive las relaciones de ésta con sociedades del mismo grupo, en el sentido del §400 (1) Nr. 1 de la Ley de sociedades anónimas (*Aktiengesetz*) [§1 (1) II Nr. 4 *KapMuG*]. El citado precepto de la *Aktiengesetz* es una norma de Derecho penal, en la que se prevé que será castigado con pena privativa de libertad de hasta tres años o con multa, quien como miembro de la Dirección (*Vorstand*) o del Consejo de Vigilancia (*Aufsichtsrat*) o como liquidador (*Abwickler*), reproduzca incorrectamente u oculte la situación de la sociedad, inclusive las relaciones de ésta con sociedades del mismo grupo, en presentaciones o resúmenes sobre el estado patrimonial, en discursos e informaciones en la Junta General, siempre que este hecho no esté penado en el §331 Nr. 1 del Código de Comercio (*Handelsgesetzbuch*). Esta norma de la *Aktiengesetz* constituye una «norma de protección» (*Schutzgesetz*) en el sentido del §823 (2) del Código Civil (*Bürgerliches Gesetzbuch*), por lo que su infracción permite fundamentar la correspondiente responsabilidad civil extracontractual<sup>68</sup>.

#### 1.6. Cuentas anuales, informes de gestión e informes intermedios

En el ámbito de aplicación de la *Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz* se incluyen también las demandas de responsabilidad por información que se incluya en las cuentas anuales (*Jahresabschlüssen*), en los informes de gestión (*Lageberichten*), en las cuentas anuales consolidadas (*Konzernabschlüssen*), en los informes de gestión consolidados (*Konzernlageberichten*) y en los informes intermedios (*Zwischenberichten*) del emisor [§1 (1) II Nr. 5 *KapMuG*]. En todos estos casos se trata de información que se tiene que publicar obligatoriamente de forma periódica (*Regelpublizität*). Cuando esta información figure al mismo tiempo en un folleto, el inversor podrá fundamentar su pretensión en las normas especiales sobre responsabilidad derivada del folleto; en caso contrario, será preciso acudir a las normas generales sobre responsabilidad civil extracontractual<sup>69</sup>.

64. Vid. SETHE, R., en ASSMANN, H.-D./SCHNEIDER, U., *Wertpapierhandelsgesetz*, §§37b, 37c *WpPHG* núm. marg. 33 y ss.; HOPT, K. J./VOIGT, H.-C., «Grundsatz- und Reformprobleme der Prospekt- und Kapitalmarktinformationshaftung», en BASEDOW, J./HOPT, K. J./KÖTZ, H./BAETGE, D. (Hrsg.), *Die Bündelung gleichgerichteter Interessen im Prozess*, cit., pgs. 9 y ss., en pgs. 109 y ss.; EHRICKE, U., «Prospekt- und Kapitalmarktinformationshaftung in Deutschland», en BASEDOW, J./HOPT, K. J./KÖTZ, H./BAETGE, D. (Hrsg.), *Die Bündelung gleichgerichteter Interessen im Prozess*, cit., pgs. 187 y ss., en pgs. 267 y ss.; MÖLLERS, T./LEISCH, F. C., en MÖLLERS, T./ROTTER, K. (Hrsg.), *Ad-hoc-Publizität*, cit., pgs. 296 y ss.

65. SETHE, R., en ASSMANN, H.-D./SCHNEIDER, U., *Wertpapierhandelsgesetz*, cit., §§37b, 37c *WpPHG* núm. marg. 5.

66. SETHE, R., en ASSMANN, H.-D./SCHNEIDER, U., *Wertpapierhandelsgesetz*, cit., §§37b, 37c *WpPHG* núm. marg. 138.

67. SETHE, R., en ASSMANN, H.-D./SCHNEIDER, U., *Wertpapierhandelsgesetz*, cit., §§37b, 37c *WpPHG* núm. marg. 138.

68. EHRICKE, U., «Prospekt- und Kapitalmarktinformationshaftung...», cit., pg. 303.

69. EHRICKE, U., «Prospekt- und Kapitalmarktinformationshaftung...», cit., pg. 303; críticos con este déficit del Derecho alemán, y a favor de un régimen especial de responsabilidad que incluya estas informaciones periódicas BAUMS, T., «Haftung wegen falschinformation...», cit., pgs. 152 y ss.; FLEISCHER, H., «Gutachten F...», cit., pgs. 109 y ss.

### 1.7. Folletos según el §11 (1) de la Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz

El proceso-modelo que se contempla en la *Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz* se aplica igualmente a las demandas de responsabilidad por informaciones contenidas en los folletos explicativos de las ofertas públicas de adquisición de acciones (*Angebotsunterlagen*), con arreglo al §11 (1) de la ley que regula las ofertas públicas de adquisición de acciones (*Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz* o *WpÜG*) [§1 (1) II Nr. 6 *KapMuG*]. Esta ley contempla un régimen especial de responsabilidad por informaciones incorrectas o incompletas que se incluyan en este tipo de folletos (§12 *WpÜG*), régimen que se inspira, a su vez, en las normas especiales sobre responsabilidad derivada de los folletos bursátiles (§§44 a 47 *BörsG*)<sup>70</sup>.

### 2. Otras demandas en el ámbito de las ofertas públicas de adquisición de acciones

Como se ha visto, la *Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz* se aplica a los procesos por informaciones públicas que se difunden en los mercados de valores. No obstante, el legislador alemán ha decidido incluir una segunda categoría de supuestos en el ámbito de aplicación de la ley. En concreto, el proceso-modelo servirá también para resolver determinadas pretensiones de cumplimiento procedentes de los contratos que se concluyen a partir de las ofertas públicas de adquisición de acciones [§1 (1) I Nr. 2 *KapMuG*]. Estos supuestos constituyen en buena medida un añadido a la ley, ya que no figuraban en el primer borrador del texto legislativo (*Diskussionsentwurf*)<sup>71</sup>.

Aunque la redacción de la norma no sea muy clara, parece que el precepto está pensado para aquellos casos en los que existen disputas entre el oferente y los accionistas de la sociedad afectada sobre la contraprestación ofrecida en el marco de una oferta pública de adquisición de acciones<sup>72</sup>. Al respecto, conviene tener en cuenta que la ley que regula esta materia (*Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz* o *WpÜG*) contempla determinadas reglas sobre la contraprestación en las ofertas públicas que se dirigen a la toma de control de una sociedad, tanto si se trata de ofertas voluntarias (*Übernahmeangebote*) (§31 *WpÜG*), como si se trata de ofertas obligatorias (*Pflichtangebote*) (también §31 *WpÜG*, en virtud de la remisión del §39 *WpÜG*). En concreto, esta contraprestación tiene que ser «adecuada» (*angemessen*) [§31 (1) *WpÜG*] y consistir en una suma de dinero en euros o en acciones que estén admitidas a cotización en un mercado organizado [§31 (2) *WpÜG*].

Para determinar si la contraprestación es efectivamente adecuada, la ley obliga a tener en cuenta la cotización media de las acciones de la sociedad afectada, así como las adquisiciones de acciones por parte del oferente, de personas que actúen en concierto con él y de sus sociedades filiales [§31 (1) *WpÜG*]. Estos criterios han sido concretados por medio del correspondiente desarrollo reglamentario (§§3 a 7 de la *WpÜG-Angebotsverordnung*). Además, la Institución Federal para la Supervisión de los Servicios Financieros (*Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht* o *BaFin*) tiene que denegar la autorización de la oferta cuando la contraprestación ofrecida sea manifiestamente contraria a las normas legales y reglamentarias (§§15 y 39 *WpÜG*)<sup>73</sup>.

Con todo, en la práctica pueden originarse controversias sobre la adecuación de la contraprestación. Así sucedió, por ejemplo, en el «caso *Wella*», en el que algunos accionistas de *Wella AG* reclamaron judicialmente por considerar que el precio en la oferta pública de adquisición de acciones presentada por *Procter & Gamble Germany Management GmbH* era demasiado bajo<sup>74</sup>. En estos casos, y al igual que ocurre en los supuestos de responsabilidad por informaciones inexactas, se produce una situación de «daños difusos». Los accionistas afectados por la contraprestación inadecuada pueden tener poco interés en ejerci-

70. Vid. ASSMANN, H.-D., «Die Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Angebotsunterlage nach §12 WpÜG», AG 2002, pgs. 153 y ss., en pg. 153; MÖLLERS, T., en *Kölner Kommentar zum WpÜG*, Carl Heymanns Verlag, Köln, 2003, §12 WpÜG núm. marg. 18.

71. HECKER, M., «Der Regierungsentwurf...», cit., pg. 503 y ss., en pg. 504.

72. HECKER, M., «Der Regierungsentwurf...», cit., pg. 506; REUSCHLE, F., *Das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz*, cit., pg. 27. Como señala el primero de los autores citados, la redacción del precepto era más clara en el Anteproyecto de Ley (*Referententwurf*), que se refería a «pretensiones de cumplimiento según el §31 de la *Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz*».

73. KREMER, M.-H./OESTERHAUS, H., en *Kölner Kommentar zum WpÜG*, cit., §31 WpÜG núm. marg. 103; HECKER, M., «Der Regierungsentwurf...», cit., pg. 506.

74. HECKER, M., «Der Regierungsentwurf...», cit., pg. 505; HABERSACK, M., «Auf der Suche nach dem gerechten Preis-Überlegungen zu §31 WpÜG», ZIP 2003, pgs. 1123 y ss.

tar la acción correspondiente por la desproporción que existe entre la cantidad que reclaman y los costes del proceso. Además, todos los perjudicados se encuentran en una posición similar, por lo que la situación se presta a ser resuelta por medio de la institución del proceso-modelo<sup>75</sup>.

#### IV. EL PROCESO-MODELO

##### 1. Consideraciones iniciales

###### 1.1. Finalidad del proceso-modelo

En los sistemas procesales civiles basados en los principios de autonomía de la voluntad y de oportunidad, como son los de corte continental, es evidente que las instituciones procesales civiles (como la capacidad, la legitimación o la cosa juzgada) se articulan sobre la idea de un individuo que reclama frente a otro, no teniendo cabida en dichas estructuras «tradicionales», al menos en principio, la litigación en masa. No obstante, es cierto que en la realidad actual hay muchas actuaciones con trascendencia jurídica que no sólo afectan a un individuo o a un pequeño grupo de sujetos claramente identificados, sino que cada vez más nos encontramos ante situaciones (circulación, contratación y consumo masivo de productos, existencia de servicios estandarizados, tráfico en masa de productos e información) donde los perjudicados son un grupo numeroso de personas, en muchas ocasiones incluso de difícil determinación, que evidentemente no pueden verse privados del acceso a la justicia, amparándonos en la insuficiencia del sistema individualista que inspira nuestros principios informadores del proceso civil para dar respuesta a estas nuevas realidades<sup>76</sup>. En definitiva, la justicia exige buscar un mecanismo procesal que supere todas estas deficiencias.

Precisamente, la *Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz*, si bien dentro de su ámbito de aplicación, trata de dar respuesta a estas deficiencias, permitiendo que múltiples reclamaciones con elementos comunes puedan ser tratadas y resueltas en un solo procedimiento, extendiendo los efectos de la decisión a todas las situaciones en que concurran los mismos elementos en él resueltos. La finalidad del proceso-modelo, por tanto, es alcanzar una «decisión-modelo», que resuelva y aclare las cuestiones fácticas y jurídicas a decidir en numerosos procesos paralelos<sup>77</sup>. La necesidad de dar respuesta a estas situaciones es evidente<sup>78</sup>, ya que la litigación por separado de este tipo de reclamaciones, que tienen todas ellas el mismo fundamento y que se basan en las mismas o similares situaciones fácticas y jurídicas, afecta a la economía procesal. Los tribunales tienen que enfrentarse al «flujo» de demandas similares, y, en tanto que pueden plantearse ante distintos tribunales, existe el peligro de obtener respuestas contradictorias<sup>79</sup>. Teniendo en cuenta su ámbito objetivo concreto, se pretende reforzar la protección de los inversores, reduciendo los costes y riesgos de sus pretensiones indemnizatorias, y facilitar el tratamiento procesal de las reclamaciones de grupos de afectados en este sentido, descargando, además, a los tribunales.

Desde el punto de vista procesal, los tres problemas principales que deben resolverse son<sup>80</sup>: determinar la cuestión a decidir, ya que lo decidido va a afectar a los procesos pendientes en que deba decidirse sobre

75. HECKER, M., «Der Regierungsentwurf...», cit., pg. 506.

76. BUJOSA VADELL, L., *La protección jurisdiccional de los intereses de grupo*, J. M. Bosch, Barcelona 1995, pgs. 22 y 120 y ss.; MONTERO AROCA, J., *Análisis crítico de la Ley de Enjuiciamiento Civil en su centenario*, Cuadernos Cívitas, Madrid 1982, pgs. 73 y ss. Estas mismas consideraciones pesaron en la Comisión *Corporate Governance* como puede comprobarse en BAUMS, T., *Bericht der Regierungskommission...*, cit., pgs. 188 y ss. Vid. también HESS, B., «Sammelklagen im Kapitalmarktrecht», cit., pgs. 113 y 114; REUSCHLE, F., «Möglichkeiten und Grenzen...», cit., pg. 972; DUVE, C./PFITZNER, T., «Braucht der Kapitalmarkt...», *BB* 2005, núm. 13, pgs. 673 y 674; BRAUN, F./RÖTTER, K., «Der Diskussionsentwurf zum KapMuG...», cit., pgs. 296 y 297. En resumen, se han tenido en consideración razones de orden político, el reforzamiento de la información sobre el mercado de capitales; y de eficacia procesal, ya que se trata de dar una más adecuada y rápida tutela procesal a determinadas situaciones, descargando a los tribunales del conocimiento individual de cada uno de estos litigios.

77. HESS, B., «Musterverfahren im Kapitalmarktrecht», cit., pgs. 1714 y 1715.

78. Debido a estos inconvenientes estructurales en estos casos de grupos de personas o menores de afectados la litigación individual de cada uno de ellos es a todas luces contraproducente: los costes de procesos de este tipo difícilmente pueden ser afrontados por un solo litigante; éste se enfrenta en muchas ocasiones a grandes empresas con un formadísimo equipo de abogados y con fondos suficientes para afrontar un proceso largo, difícil y, por tanto, costoso. Vid. HESS, B., «Sammelklagen im Kapitalmarktrecht», cit., pg. 114; REUSCHLE, F., «Möglichkeiten und Grenzen...», cit., pg. 967.

79. REUSCHLE, F., *Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz*, cit., pg. 19; SETHE, R., en ASSMANN, H. D./SCHNEIDER, U.-H., *Wertpapierhandelsgesetz*, cit., §§37b, 37c WpHG núm. marg. 139.

80. MAIER-REIMER, G./WILSING, H.-U., «Das Gesetz über Musterverfahren...», cit., pg. 84.

el mismo objeto; cuál es el proceso más adecuado para aclarar esta cuestión y la posición en que quedan quienes no son parte en el proceso-modelo, así como los presupuestos y la medida en que vincula a otros procesos.

### 1.2. Distinción con otras formas procesales de acumulación en el Derecho alemán

El legislador alemán, a la hora de regular esta forma de litigios colectivos, ha analizado concienzudamente tanto las posibilidades que el derecho comparado le ofrecía<sup>81</sup>, dentro del cual es evidente la influencia de las acciones colectivas del derecho estadounidense, como los propios precedentes del derecho alemán (la *Verbandsklage*), optando finalmente por la regulación que estamos analizando<sup>82</sup>.

El derecho procesal alemán, aunque estructurado, como hemos indicado anteriormente, en un sistema de un proceso con dos partes enfrentadas, no es desconocedor de los mecanismos de acumulación<sup>83</sup>, tanto de procesos como de pretensiones, que se diferencian de las formas de protección jurídica colectiva, como puede ser la *Verbandsklage*, que permite la interposición de pretensiones por asociaciones representativas particularmente en el derecho de daños, o las acciones de grupos (*Gruppenklage*), en que en aquéllas todas las partes están o permanecen interesadas en la cuestión, mientras que en las formas colectivas de tutela jurídica sólo la unión, la asociación o el grupo son parte.

Junto con éstas, encontramos en la *Zivilprozessordnung* otras formas tradicionales de unión o agrupación en el proceso civil, concretamente la pluralidad de partes, es decir, la existencia de más de un demandante y/o demandado en cada una de las posiciones enfrentadas que supone el proceso (§§59 y 60 ZPO) y la acumulación de pretensiones y la de procesos (§147 ZPO). Otra forma de agrupación es la intervención regulada en el §66 ZPO, a través de la cual a un tercero se le da la posibilidad de intervenir apoyando a una de las partes del proceso, justificándose su participación en que por determinadas razones tiene interés en el desarrollo y especialmente en el resultado del proceso, en tanto que su interés jurídico depende de una cuestión que están procesalmente discutiendo las partes<sup>84</sup>. Fórmulas similares encontramos en el §148 ZPO<sup>85</sup>, que prevé la suspensión de procesos cuando en la decisión del proceso depende de la resolución que se dicte en otro proceso distinto; en definitiva, por la prejudicialidad.

Junto con estas formas, que precisamente podemos decir que no son «colectivas», nos encontramos con algunas instituciones que sí permiten la litigación colectiva o de grupo<sup>86</sup>: §185 BGB, que permite la realización o consecución de reclamaciones individuales de una unión de socios o de una comunidad de intereses a través de la cesión o traspaso de poderes (autorización) para la defensa de los mismos. Por último, el sistema procesal alemán no desconoce los procesos-modelos o colectivos que sirven a las uniones o agrupaciones de intereses, si bien hasta la aprobación de la *KapMuG* estas modalidades eran conocidas únicamente en el ámbito del proceso contencioso administrativo.

En todos estos casos, el elemento más importante a destacar, pues marca la gran diferencia con el proceso que estamos estudiando, es que los resultados del proceso sólo afectan a las partes o sujetos que han intervenido en el proceso<sup>87</sup>.

81. HESS, B., «Sammelklagen im Kapitalmarktrecht», cit., pgs. 115 y ss.; HESS, B./MICHAÏLIDOU, C., «Das Gesetz über Musterverfahren...» cit., pg. 1381; MAIER-REIMER, G./WILSING, H.-U., «Das Gesetz über Musterverfahren...», cit., pgs. 84 y 85; REUSCHLE, F., «Möglichkeiten und Grenzen...», cit., pgs. 967 y 969 y ss.; WILGA, N., en MÖLLERS, T./ROTTER, K., *Ad-hoc-Publizität*, cit., pgs. 473 y ss.; BAUMS, T., *Bericht der Regierungskommission...*, cit., pgs. 188 y ss.
82. BAUMS, T., *Bericht der Regierungskommission...*, cit., pgs. 188 y ss. Detalladamente encontramos cuáles son las razones que han llevado a esta opción y a su configuración en la forma en que se ha hecho, en HESS, B., «Sammelklagen im Kapitalmarktrecht», cit., pgs. 115 y ss.; REUSCHLE, F., «Möglichkeiten und Grenzen...», cit., pgs. 972 y ss.
83. REUSCHLE, F., «Möglichkeiten und Grenzen...», cit., pgs. 967 y ss.; HESS, B., «Sammelklagen im Kapitalmarktrecht», cit., pgs. 119 y ss.; HESS, B., «Der Regierungsentwurf...», cit., pgs. 2333 y 2334; MEIER, N., «Das neue kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz», *DStR* 2005, pg. 1860; HOPT, K./BAETGE, D., «Rechtvergleichung und Reform...», cit., pgs. 11 y ss.
84. LÜKE, W., «Der Musterentscheid nach dem neuen Kapitalanlegern-Musterverfahrensgesetz. Entscheidungsmuster bei gleichgerichteten Interessen?», *ZfP* 2006, pgs. 149 y ss.
85. ROTTER, K., en MÖLLERS, T./ROTTER, K., *Ad-hoc-Publizität*, cit., pg. 462.
86. REUSCHLE, F., «Möglichkeiten und Grenzen...», cit., pg. 869.
87. REUSCHLE, F., «Möglichkeiten und Grenzen...», cit., pg. 869.

### 1.3. Distinción con otras figuras afines en el derecho comparado: las class actions

Por último, en cuanto al derecho comparado, vamos a centrarnos, aunque de forma prevé, única y exclusivamente en las acciones colectivas del derecho estadounidense, de las que evidentemente difiere la regulación de la *KapMuG*<sup>88</sup>, pues un análisis de todas y cada una de las figuras de litigación colectiva que existen en nuestro entorno, próximo o lejano, excede con mucho la finalidad de este artículo<sup>89</sup>. Las *class actions* constituyen una de las áreas más importantes y en constante evolución de la moderna práctica procesal estadounidense, hasta el punto de que desde 1966, año que se adoptó la Regla 23 de las Reglas de Procedimiento Civil, dominan claramente el panorama de los litigios civiles. Para que un conjunto de pretensiones puedan tramitarse a través de este instrumento procesal es necesario que concurren en primer lugar unas condiciones previas, concretamente: 1) La existencia de un grupo identificable o de una clase; 2) Que el individuo o individuos que van a actuar como representantes del grupo, pertenezcan necesariamente al grupo al que representa; y 3) Existencia de conflicto real y efectivo (*mootness*).

Junto con éstos, la Regla 23 (a) establece lo que expresamente llama «pre-requisitos», que deben darse para poder considerar que estamos ante una pretensión colectiva<sup>90</sup>: 1) Que el grupo sea tan numeroso que la unión de todos los miembros del mismo sea impracticable o muy difícil de lograr; 2) Que existan cuestiones de derecho o de hecho comunes a todo el grupo, lo que permite que puedan conocerse y resolverse en único procedimiento; 3) Que las reclamaciones o defensas del representante o representantes sean típicas, en el sentido de coincidentes con la de todo el grupo; y 4) Que los representantes protejan y defiendan los intereses del grupo de manera justa y adecuada; estamos ante uno de los elementos esenciales del régimen estadounidense, cual es la necesidad de adecuada representación, ya que es precisamente el cumplimiento de la misma la que legitima la vinculación de la sentencia a todos los miembros del grupo, hayan o no participado en el proceso. De hecho, cuando un particular no quiera verse afectado por dicha resolución deberá, si la modalidad de acción certificada se lo permite, ejercer su derecho de exclusión (*opt out right*).

Precisamente, por la trascendencia y vinculación que conlleva la sentencia dictada en un proceso colectivo, la certificación de la acción como tal debe ser dada a conocer, por los medios legalmente permitidos (también aquí *Internet* se ha convertido en un instrumento esencial), a través de la notificación de la misma<sup>91</sup>, para que sea de público conocimiento y que quien no quiera verse vinculado pueda excluirse, en su caso.

Por último, para poder certificar la pretensión como colectiva es necesario que junto con los prerrequi-

88. Vid. SCHNEIDER, B., «Auf dem Weg...», cit., pgs. 2249 y ss.; HOPT, J./KULMS, R./HEIN J., «Zur Zustellung einer US-amerikanischen Class Action in Deutschland», *ZIP* 2006, pgs. 973 y ss., para entender las razones por las cuales ni se ha trasladado dicho sistema ni se ha adaptado la normativa alemana al mismo. Vid. igualmente, ROTTER, K., en MÖLLERS, T./ROTTER, K., *Ad-hoc-Publizität*, cit., pgs. 465 y ss.; WILGA, N., en MÖLLERS, T./ROTTER, K., *Ad-hoc-Publizität*, cit., pgs. 473 y ss.; HOLZHÜTER, A., *Die Class Action im US-amerikanischen Kapitalmarktrecht*, Verlag Dr. Kovac, Hamburg 2004.
89. No obstante, pueden encontrarse estas referencias en HESS, B., «Sammelklagen im Kapitalmarktrecht», cit., pgs. 115 y ss.; HESS, B./MICHALIDOU, C., «Das Gesetz über Musterverfahren...» cit., pg. 1381; MAIER-REIMER, G./WILSING, H.-U., «Das Gesetz über Musterverfahren...», cit., pgs. 84 y 85; REUSCHLE, F., «Möglichkeiten und Grenzen...», cit., pgs. 969 y ss., donde se hace referencia a los procesos colectivos en Inglaterra, Austria, Suiza o Japón.
90. Vid. sobre todos estos requisitos JOHNSON, H. M., «Resolution of mass product liability litigation within the Federal Rules: A case for the increased use of Rule 23 (b) (3) Class Actions», *64 Fordham L. Rev.* 2329 (1996), pgs. 2336 y ss.; «Moore's Federal Practice», vol. 5, pgs. 23-55 y ss.; ISSACHAROFF, S., «Governance and legitimacy in the law of class actions», *1999 Supp. Ct. Rev.* 337 (1999), pgs. 337 y ss.; MORAWETZ, N., «The institute of judicial administration research conference on class actions: Problems of representation in class action. Underinclusive class actions», *71 NYULR* 402 (1996), pgs. 402 y ss.; PARTRIDGE, S. S./MILLER, K. J., «Some practical considerations for defending and settling products liability and consumer class actions», *74 Tul. L. Rev.* 2121, pgs. 2133 y ss.; WALTON, R. B., «Recent development: Castano v. American Tobacco Company: The fifth circuit declares the adduct-as-injury to be class action certified», *71 Tul. L. Rev.* 635 (1996), pgs. 635 y ss.; HENDERSON, J. D., «Protecting Rule 23 class members from unfair class action settlements: The Supreme Court's Amchem and Ortiz decisions», *27 Wm. Mitchell L. Rev.* 489 (2000), pgs. 493 y ss.; BRONSTEEN, J./FISS, O., «The class action rule», *78 Notre Dame L. Rev.* 1419 (2003), pgs. 1426 y ss.
91. La notificación debe expresar de manera clara, concisa y con un lenguaje fácilmente comprensible los siguientes extremos: 1) La naturaleza de la pretensión; 2) La definición del grupo; 3) Las reclamaciones, discusiones y defensas que tenga el grupo; 4) El derecho que tiene cualquier miembro del grupo a solicitar una comparecencia a través del abogado si lo desea; 5) El derecho que tiene cualquier miembro del grupo a excluirse del mismo, indicando el tribunal cuándo y cómo puede hacerlo; y 6) El efecto vinculante que sobre él tendrá la sentencia, salvo que haya ejercido su derecho de exclusión.

sitos, tanto implícitos como los expresamente contemplados en la Regla 23 (a), la pretensión cumpla alguna de las condiciones previstas en los tres apartados de la Regla 23 (b), de forma que pueda incluirse en una de las tres modalidades de pretensión que en ella se contemplan<sup>92</sup>:

1) Que el demandado, caso de enfrentarse ante diversas pretensiones individuales, se pueda encontrar ante sentencias contradictorias, en el sentido de que se le impongan obligaciones cuyo cumplimiento respecto a los demandantes individuales pudiera determinar conductas completamente contrarias, convirtiéndose a buena parte de dichas sentencias en absurdas o inconsistentes, ya que cumplida una de ellas el resto perdería su significado [Regla 23 (b) (1) (A)]. Mediante el ejercicio de la pretensión colectiva se pretende que dicho demandado trate de manera equitativa y homogénea a todos los afectados.

2) Que la resolución individual de las pretensiones implicara la disposición de los derechos e intereses de sujetos que no han sido partes o impidiera su derecho a defenderlos individualmente [Regla 23 (b) (1) (B)]. Se trata de supuestos en los que de haber litigio individual se causarían graves perjuicios a los miembros del grupo que no hicieran lo mismo, generándose una situación injusta, pero situándose el foco de atención en los demandantes.

3) Pretensiones en las que se pretende una sentencia declarativa, de hacer o no hacer [Regla 23 (b) (2)] de carácter general para todo el grupo; y no una sentencia de contenido económico.

4) Regla 23 (b) (3): Esta última posibilidad de certificación es la más utilizada en la práctica, ya que permite la certificación de la pretensión en supuestos en que de otra forma no sería posible ésta, por no darse las condiciones que hemos visto en los casos anteriores, y permite dar entrada a las pretensiones de carácter indemnizatorio, especialmente en los casos de daños masivos. De hecho es ésta la tendencia que, tras importantes divisiones doctrinales y jurisprudenciales, han seguido este tipo de acciones. En este caso, el tribunal debe considerar la existencia de los siguientes elementos: 1) Que las cuestiones comunes, fácticas o jurídicas, necesarias para la certificación de todo tipo de pretensión como colectiva, predominen respecto a las individuales; y 2) Que la pretensión colectiva sea el mejor mecanismo, método o alternativa para lograr una adecuada y justa resolución del litigio.

Las diferencias fundamentales que existen, por tanto, entre el proceso-modelo y las *class actions*, aparte de las que parecen evidentes de la breve descripción que de ellas se ha hecho, se refieren a los siguientes puntos:

a) Su propio ámbito de actuación, ya que si bien es cierto que en el derecho estadounidense las acciones colectivas han sido utilizadas para proteger a los inversores en el mercado de capitales, no se limitan, como ha quedado de manifiesto en las líneas anteriores, a este fin, sino que su ámbito de actuación es mucho más amplio.

b) El proceso-modelo no evita a los inversores particulares la incoación o continuación de «su proceso» para lograr de los tribunales una sentencia indemnizatoria a su favor; en cambio, con la decisión de las acciones colectivas, especialmente en la actualidad (*mass torts*), se establece también la indemnización que corresponde a cada uno de los afectados.

c) Otra diferencia fundamental, que explica además la anterior, estriba en que en las acciones colectivas todos los individuos afectados, que conforman el grupo, se entiende que son partes del proceso, salvo que expresamente manifiesten lo contrario mediante el ejercicio de su derecho de exclusión (*opt out*). En

92. *Vid.* al respecto entre otros, «Federal Procedure. Lawyers edition», §§12, cit., pgs. 174 y ss.; «Moore's Federal Practice», vol. 5, chapg. 23, pgs.152 y ss.; DEITSCH-PÉREZ, D., «Mechanical and constitutional problems in the certification of mandatory multistate class actions under Rule 23», 49 *Brooklyn L. Rev.* 517 (1983), pgs. 524 y ss.; RESTIERI, L. J. (Jr), «The class action dilemma: The certification of classes seeking equitable relief and monetary damages after *Ticor Title Insurance Co. v. Brown*», 63 *Fordham L. Rev.* 1745 (1995), pgs. 1756 y ss.; SELIGEMAN, J./HUNTER, L., «Class actions at the crossroads: Introduction», 39 *Ariz. L. Rev.* 407 (1997), pgs. 408 y ss.; MALONE, T. D., «Castano v. American Tobacco. And Beyond: The property of certifying nationwide mass-tort class actions under Federal Rule of Civil Procedure 23 when the basis for the suit is a "novel" claim or injury», 49 *Baylor L. Rev.* 817 (1997), pgs. 821 y ss.; SHERMAN, E. F., «Symposium: Class actions and duplicative litigation», 62 *Ind. L. J.* 507 (1987), pgs. 512 y ss.; MORRISEY, S. E., «State settlement class actions that release exclusive federal claims: Developing a framework for multijurisdictional management of shareholder litigation», 95 *Colum. L. Rev.* 1765 (1995), pgs. 1776 y ss. *Vid.* también, SILGUERO ESTAGNAN, J., «Las *class actions* en el ordenamiento jurídico de los Estados Unidos de América», *Rev. Vasca de Derecho Procesal y Arbitraje* 1995, pgs. 21 y ss.; BUJOSA VADELL, L. M., «El procedimiento de las pretensiones de grupo (*class actions*) en los Estados Unidos de América», *Justicia* 1994, núm. 1, pgs. 86 y ss.



el proceso-modelo, la parte es el demandante elegido por el *Oberlandesgericht*, estando invitados a participar en la forma vista, los demandantes de los procesos suspendidos, que no pueden, en tanto que ya entablaron su proceso, excluirse.

Las pretensiones colectivas están diseñadas para adjudicar en una sola resolución jurisdiccional las reclamaciones de numerosas partes con similares pretensiones. En este sentido, un objetivo fundamental de la sentencia que en el proceso se dicte es precluir y prevenir futuras pretensiones que podían haber sido resueltas en el proceso colectivo. Junto con esta finalidad, conocida como *claim preclusion* o *res iudicata*, una segunda cuestión de gran relevancia al respecto será evitar posteriores litigios que se determinaron o que fue necesario determinar en la pretensión colectiva, estamos ante el *colateral stoppel* o *issue preclusion*. La Regla 23 (c) (3) requiere que el Tribunal que decide una pretensión colectiva determine e identifique, al certificar la acción, los miembros del grupo que se verán afectados por la misma, siendo éstos los que se verán obligados por la sentencia que se dicte. En este sentido, el modelo tradicional de vinculación de la sentencia, así como de la extensión subjetiva de la jurisdicción, no parece aplicable a las pretensiones colectivas.

d) En las *class actions* no hay elección del demandante por el Tribunal, sino que cualquiera puede aparecer como representante del grupo. No obstante, lo cierto es que, aun a pesar de la reforma de 2003 que ha venido a limitarlo, los verdaderos protagonistas del proceso son los abogados, quienes en muchas ocasiones «forman» el grupo de afectados y eligen al demandante que representará al grupo.

Al respecto, la Regla 23 (g), consciente de que la selección y actuación de los abogados son con frecuencia fundamentales para el éxito del proceso, establece importantes previsiones para evitar los abusos de los abogados, comenzando por la posibilidad de que sea el propio tribunal que emita la certificación el que nombre el abogado del grupo, asegurándose de que lo represente de manera justa y adecuada. Además, el tribunal en el auto en el que se nombra al abogado puede incluir previsiones acerca de la concesión de los honorarios, en la forma establecida en la Regla 23 (h), por ser éste el ámbito en el que se provocaban los mayores abusos.

e) Pese a las limitaciones que al respecto ha supuesto la reforma de 2003, la gran mayoría de los procesos colectivos en Estados Unidos terminan mediante un acuerdo entre demandantes, más bien sus abogados, y demandado, lo que no es posible en el proceso-modelo alemán. No obstante, por los peligros que estos acuerdos suponen para la representación y las exigencias del proceso debido, éstos deben ser necesariamente aprobados por el Tribunal, Regla 23 (e), para asegurar que este acuerdo no lo será en fraude de alguna de las partes.

## 2. La competencia

La competencia para el proceso-modelo corresponde a los *Oberlandesgerichte*, lo que evidentemente puede llevar a una especialización de los mismos o alguno de ellos en estas materias<sup>93</sup>. No hay que olvidar que para el tratamiento colectivo de las pretensiones es fundamental que todas éstas sean conocidas por el mismo órgano jurisdiccional<sup>94</sup>.

Desde el punto de vista territorial, el §32b ZPO<sup>95</sup> establece que cuando se interpongan pretensiones incluidas en el ámbito de aplicación de la *KapMuG*, será competente de forma exclusiva, según los casos, el Tribunal del domicilio del emisor, del oferente de otras inversiones patrimoniales o de la sociedad

93. Su atribución al *Oberlandesgericht* se justifica por la especial competencia que éste tiene en la materia, que decide en parte como tribunal de instancia y en parte como tribunal de recurso, rompiendo de esta forma la tradicional doble instancia. La dificultad de la materia sobre la que tiene que decidir justifica esta especie de «única» instancia, *vid.* HESS, B., «Der Regierungsverfah...», cit., pg. 2329; HESS, B./MICHALIDOU, C., «Das Gesetz über Musterverfahren...», cit., pg. 1384; MÖLLERS, T./WEICHERT, T., «Das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz», cit., pg. 2739; SESSLER, A., «Das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz...», cit., pg. 2346; HEIN, J. von., «Der ausschliessliche Gerichtstand für Kapitalanleger – Musterverfahren – eine Lex Anti-Americana?», *RIW* 2004, núm. 8, pg. 603. Además, los Gobiernos del *Land* pueden decidir atribuir el conocimiento de los procesos-modelos a un solo *Oberlandesgericht*, cuando hubiera varios competentes en la misma demarcación, lo que potencia su especialización.

94. REUSCHLE, F., «Das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz», cit., pg. 591; HEIN, J. von., «Der ausschliessliche Gerichtstand...», cit., pgs. 603 y ss.; STADLER, «Bündelung von Verbraucherinteressen im Zivilprozess», en BRÖNNEKE, *Kollektiver Rechtsschutz im Zivilprozess*, 2001, pg. 31.

95. HEIN, J. von., «Der ausschliessliche Gerichtstand...», cit., pgs. 603 y ss.

afectada por la oferta pública de adquisición de acciones; regla que no se aplica cuando el domicilio esté en el extranjero.

Ahora bien, esta determinación competencial no tiene nada de particular, sino que lo realmente importante es que ante el órgano jurisdiccional competente van a concentrarse, por existir entre ellas determinados elementos comunes, para su tratamiento y resolución, todas las pretensiones que de otra forma se tramitarían de manera separada, con lo que ello implica a efectos de la economía y celeridad procesal y de la evitación de resoluciones contradictorias<sup>96</sup>. El Tribunal competente decide la cuestión litigiosa resolviendo todas las pretensiones de carácter material que se le presentan.

La fijación de la competencia en la *KapMuG* permite también que los tribunales alemanes puedan entrar a conocer cuando hay un elemento extranjero, por ejemplo, que el emisor tenga su sede fuera de Alemania<sup>97</sup>, tanto dentro del ámbito de la Unión Europea (cuando el Tribunal alemán tenga competencia conforme a las normas comunitarias, Reglamento CE núm. 44/2001, del Consejo, de 22 de diciembre de 2000, relativo a la competencia judicial, el reconocimiento y la ejecución de resoluciones judiciales en materia civil y mercantil<sup>98</sup>), como fuera de ella<sup>99</sup>, evitándose así que determinadas cuestiones que son importantes para el funcionamiento del mercado alemán sean resueltas fuera de sus fronteras y que los litigantes puedan elegir el fuero que sea más conveniente para obtener una sentencia favorable (el temido *forum shopping*).

### 3. El objeto del proceso

Nos encontramos aquí ante una de las limitaciones más importantes que presenta este proceso, pues como ya se ha indicado en las páginas anteriores, este proceso colectivo tiene, desde el punto de vista objetivo, es decir, atendiendo a las pretensiones que pueden interponerse ante los tribunales, un ámbito restringido, que se limita a lo legalmente previsto en el §1 *KapMuG*. Se establece, por tanto, una acción colectiva para un ámbito sustantivo específico<sup>100</sup>.

### 4. Las partes del proceso

Respecto a las partes hay que distinguir dos situaciones:

1º) En primer lugar, la solicitud del proceso-modelo se puede presentar por el demandante o demandando de cualquiera de los procesos a que se refiere la ley.

2º) En segundo lugar, una vez admitida la cuestión litigiosa y la celebración del proceso-modelo, las partes son las que determina el *Oberlandesgericht*.

Independientemente de lo que veremos al analizar la determinación del demandante, debemos señalar que en materia de partes lo más importante procesalmente es la posición jurídica de aquellos que no son elegidos demandantes por el *Oberlandesgericht*, quedando en una situación de meros «invitados» a participar en el proceso-modelo. Participación que tendrá la forma de parte accesoria del §67 *ZPO*<sup>101</sup>, y que evidentemente, de no reconocerse, y dado que la decisión-modelo les va a vincular, se vulneraría clara-

96. HECKER, M., «Der Regierungsentwurf...», cit., pgs. 507 y ss.

97. HESS, B./MICHALIDOU, C., «Das Gesetz über Musterverfahren...» cit., pg. 1384; REUSCHLE, F., «Möglichkeiten und Grenzen...», cit., pgs. 973, 975 y 976; HEIN, J von., «Der ausschliessliche Gerichtsstand...», cit., pgs. 602 y 603; GEBAUER, M., «Zur Bindungswirkung des Musterentscheids nach dem Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz (KapMuG)», *ZZP* 2006 pgs. 167 y ss.; SCHNEIDER, B., «Auf dem Weg...», cit., pgs. 2250 y 2251.

98. HESS, B., «Der Regierungsentwurf...», cit., pgs. 2331 y 2332; HEIN, J von., «Der ausschliessliche Gerichtsstand...», cit., pgs. 604 y ss.; SCHNEIDER, B., «Auf dem Weg...», cit., pg. 2251.

99. HESS, B., «Auf dem Weg...», cit., pg. 2251.

100. SETHE, R., en ASSMANN, H. D./SCHNEIDER, U. H., *Wertpapierhandelsgesetz*, cit., §§37b, 37c *WpHG* núm. marg. 137.

101. No obstante, queremos indicar que las dimensiones y finalidad de este artículo no nos permiten llevar a cabo un análisis crítico de esta situación. Se puede consultar por su claridad, SETHE, R., en ASSMANN, H. D./SCHNEIDER, U. H., *Wertpapierhandelsgesetz*, cit., §§37b, 37c *WpHG* núm. marg. 145; HESS, B., «Der Regierungsentwurf...», cit., pgs. 2330 y 2331; REUSCHLE, F., «Ein neuer Weg...», cit., pgs. 2338 y ss.; LÜKE, W., «Der Musterentscheid...», cit., pgs. 139 y ss.; SCHNEIDER, B., «Auf dem Weg...», cit., pg. 2255.

mente el principio esencial de contradicción o audiencia<sup>102</sup>, ya que su participación en el proceso les permite, con los límites que se derivan de su no reconocimiento pleno como parte, la defensa de sus derechos e intereses<sup>103</sup>.

Precisamente, es el auto de admisión de la cuestión como modelo, que suspende los procesos en que son parte, el que hace las veces de «invitación» a participar en el proceso como parte accesoria. El efecto más importante de su reconocimiento como parte accesoria es que la «retirada» de su pretensión o su no intervención en el proceso no les libera del efecto vinculante de la decisión-modelo<sup>104</sup>, de lo contrario la función de este proceso dependería, en última instancia, de lo que hicieran estos intervinientes.

Estos intervinientes aceptan el proceso en el estado en que se encuentra, haciendo valer los medios de ataque y defensa adecuados, pero siempre y cuando no entren en contradicción con las actuaciones y declaraciones del proceso-modelo<sup>105</sup>.

## 5. La tramitación procedimental

El procedimiento se divide en dos claras fases<sup>106</sup>: en la primera fase, que podemos calificar de preliminar, se analiza si se va a celebrar y desarrollar el proceso-modelo; en la segunda fase, se desarrolla el proceso-modelo propiamente dicho.

### 5.1. Fase preliminar o previa

En esta fase tiene lugar la solicitud de declaración del proceso-modelo (*Musterfeststellungsantrag*), cuya finalidad fundamental es obtener una resolución judicial por el Landgericht en la que se establezca que el trámite procesal adecuado para resolver una serie de cuestiones comunes a diversos procesos es el proceso-modelo<sup>107</sup>, debiendo fijar la cuestión modelo común a esos diferentes procesos (*Musterfeststellungsziel*)<sup>108</sup>. En realidad, la solicitud a la que estamos haciendo referencia es más una solicitud de «asunto» que una solicitud de proceso, y no de los daños individuales sufridos por un demandante<sup>109</sup>.

En esta fase se procede a analizar la solicitud de admisión del proceso-modelo. La solicitud de proceso-modelo, como no podía ser de otra forma en un proceso civil, sólo puede darse a instancia de parte (sea el demandante o el demandado en el proceso<sup>110</sup>) y sólo es posible cuando el proceso está en primera instancia, debiendo el solicitante precisar las cuestiones fácticas o jurídicas que quiere sean analizadas en el proceso-modelo y demostrar que la cuestión que pide sea resuelta como modelo es significativa para otros litigios<sup>111</sup>. Para admitir la celebración del proceso-modelo deben concurrir los dos presupuestos siguientes<sup>112</sup>:

102. REUSCHLE, F., «Möglichkeiten und Grenzen...», cit., pg. 977; LÜKE, W., «Der Musterentscheid...», cit., pgs. 155 y 156; GEBAUER, M., «Zur Bindungswirkung des Musterentscheids...», cit., pgs. 167 y ss. Así, HESS, B., «Musterverfahren im Kapitalmarktrecht», cit., pg. 1717, pone de manifiesto los problemas de constitucionalidad que esta vinculación, pese a no haber participado en el proceso, puede presentar. En el mismo sentido, GEBAUER, M., «Zur Bindungswirkung des Musterentscheids...», cit., pgs. 167.
103. HESS, B., «Musterverfahren im Kapitalmarktrecht», cit., pg. 1716; ID., «Der Regierungsentwurf...», cit., pg. 2329.
104. MAIER-REIMER, G./WILSING, H.-U., «Das Gesetz über Musterverfahren...», cit., pgs. 107 y 108; SCHNEIDER, B., «Auf dem Weg...», cit., pg. 2255.
105. HESS, B., «Musterverfahren im Kapitalmarktrecht», cit., pg. 1715; SETHE, R., en ASSMANN, H. D./SCHNEIDER, U.-H., *Wertpapierhandelsgesetz*, cit., §§37b, 37c WpHG núm. marg. 142.
106. REUSCHLE, F., *Das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz*, cit., pgs. 29 y ss.; ID., «Möglichkeiten und Grenzen...», cit., pgs. 976 y ss., para la tramitación procedimental.
107. SETHE, R., en ASSMANN, H. D./SCHNEIDER, U. H., *Wertpapierhandelsgesetz*, cit., §§37b, 37c WpHG núm. marg. 140.
108. REUSCHLE, F., «Ein neuer Weg...», cit., pg. 2334; MEIER, N., «Das neue Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz», cit., pg. 1860; LÜKE, W., «Der Musterentscheid...», cit., pg. 137; SCHNEIDER, B., «Auf dem Weg...», cit., pg. 2253.
109. REUSCHLE, F., *Das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz*, cit., pg. 32.
110. Se salvaguarda de esta forma el principio de igualdad de partes.
111. SESSLER, A., «Das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz...», cit., pg. 2344.
112. REUSCHLE, F., *Das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz*, cit., pgs. 29 y ss.; ID., «Möglichkeiten und Grenzen...», cit., pg. 976; MÖLLERS, T./WEICHERT, T., «Das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz», cit., pg. 2739; SCHNEIDER, B., «Auf dem Weg...», cit., pgs. 2252 y ss.

a) Existencia de un mínimo de 10 pretensiones con el mismo fundamento o base jurídica sobre los mismos puntos litigiosos frente al mismo demandado, es decir, sobre la misma cuestión litigiosa.

b) Establecimiento de un Registro (*Klageregister*<sup>113</sup>) con las pretensiones que tengan esas características, con el que dar publicidad, por vía electrónica, a la existencia de dichas pretensiones y para que, mediante la inscripción en el Registro, se puedan reunir reclamaciones similares. La solicitud de proceso-modelo debe hacerse pública por el Tribunal en el Registro Federal bajo la rúbrica «Registro de pretensiones derivadas de la *KapMuG*»<sup>114</sup>, de forma que se facilite a potenciales afectados información sobre la pendencia del proceso y su objeto, para que puedan, si lo quieren, participar en él.

El §4 *KapMuG* exige, para poder resolver la cuestión como modelo que concurren diez solicitudes de proceso-modelo (aunque hayan sido presentadas todas ellas por el mismo abogado o pendan ante el mismo tribunal de instancia), en un plazo de cuatro meses, si bien este plazo no debe agotarse necesariamente. El *Landesgericht*, comprobada la concurrencia de dichos presupuestos, remite, mediante auto irrecusable, al *Oberlandesgericht* la cuestión (*Musterfrage*), ya que será éste el que tendrá que fijar si existe o no una cuestión-modelo a resolver y en qué consiste y, obviamente, resolverla. Mediante la irrecursibilidad del auto, las partes de los procesos pendientes quedan obligadas a esperar el inicio y resultado del proceso-modelo, incluso cuando no hayan sido ellas las que hayan hecho la solicitud de proceso-modelo y no tengan intención de intervenir o participar en el mismo.

Si el *Oberlandesgericht* entiende que concurren los presupuestos, dicta un auto estableciendo que la cuestión de que se trate se resolverá por medio del proceso-modelo, con los efectos que ello supone, principalmente la suspensión de los procesos pendientes y la vinculación de éstos a lo resuelto en el proceso-modelo<sup>115</sup>; destacando que los demandantes de los procesos paralelos, al contrario de lo que ocurre en otras formas de litigación colectiva, no pueden elegir entre el proceso individual o el colectivo o modelo<sup>116</sup>, sino que están vinculados por este último, que es obligatorio<sup>117</sup>.

Los §§4 y 5 *KapMuG* exigen, con muy buen criterio, la suspensión de los procesos pendientes y el efecto preclusivo del auto irrecusable mediante el que se admite la cuestión y el proceso como modelo, ya que, por razones obvias de economía procesal, se trata de evitar que puedan resolverse e incoarse procesos en que concurren pretensiones idénticas a la modelo, de forma contradictoria<sup>118</sup>. Resuelta la cuestión como modelo, la decisión vinculará a los tribunales competentes para conocer de los procesos pendientes, que habían sido suspendidos.

## 5.2. El proceso-modelo propiamente dicho

En esta segunda fase se desarrolla propiamente el proceso-modelo<sup>119</sup>, competencia del *Oberlandesgericht*, de forma que éste resuelve el proceso-modelo, pero también los paralelos pendientes o que presentan esos elementos comunes con el modelo. La canalización de los procesos a través de este Tribunal garantiza la unidad del juicio y en la decisión de esos procesos<sup>120</sup>.

113. Klageregisterverordnung-KlagRegV, de 26 de octubre de 2005. El Registro puede consultarse en [www.ebundesanzeiger.de](http://www.ebundesanzeiger.de).

114. MEIER, N., «Das neue kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz», cit., pgs. 1860 y 1861, sobre el contenido del mismo.

115. Vid. MAIER-REIMER, G./WILSING, H.-U., «Das Gesetz über Musterverfahren...», cit., pg. 92, sobre el contenido de este auto.

116. Por ejemplo, en el referente insignia en este tipo de litigios colectivos, las *class actions*, los particulares tienen un derecho a excluirse del proceso colectivo en determinados supuestos (*opt out right*); y el art. 11 de nuestra Ley de Enjuiciamiento Civil, en el que se regula la legitimación para la defensa de los derechos e intereses de consumidores y usuarios, una de las manifestaciones más importantes de litigación colectiva, empieza diciendo: «Sin perjuicio de la legitimación individual de los perjudicados...».

117. HESS, B., «Musterverfahren im Kapitalmarktrecht», cit., pg. 1715.

118. REUSCHLE, F., «Möglichkeiten und Grenzen...», cit., pg. 976; GEBAUER, M., «Zur Bindungswirkung des Musterscheidens...», cit., pgs. 1631 y ss.

119. Este proceso-modelo se configura por el legislador como un proceso intermedio de carácter objetivo, ya que suspende el desarrollo de procesos ya iniciados con el mismo objeto y precluye la posibilidad de que se inicien nuevos procesos en el mismo sentido, vid. REUSCHLE, F., *Das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz*, cit., pg. 29; HESS, B., «Der Regierungsentwurf...», cit., pg. 2329; HESS, B./MICHAÏLOU, C., «Das Gesetz über Musterverfahren...» cit., pg. 1384.

120. HESS, B./MICHAÏLOU, C., «Das Gesetz über Musterverfahren...» cit., pg. 1384.

### 5.2.1. Fijación de la cuestión-modelo

Elemento fundamental en este proceso es el que se refiere a la fijación de la cuestión modelo, es decir, de aquello sobre lo que debe resolver el *Oberlandesgericht*, dando respuesta a múltiples pretensiones en las que dicha cuestión aparece como el objeto principal.

Lo importante, por tanto, es la determinación de cuáles son los puntos litigiosos comunes a todos esos procesos y pretensiones pendientes, para que la resolución que se dé en el proceso-modelo vincule y determine el fallo de esos procesos pendientes. En este sentido, se parte de que la finalidad de la pretensión y el acontecimiento o acontecimientos en que se fundan sean idénticos, es decir, y tal y como se aclara en el §2.1, 5 *KapMuG*, que las circunstancias de la realidad en las que se funda sean las mismas.

La fijación de la cuestión-modelo responde, por tanto, a la necesidad de determinar si se dan o no los presupuestos para fundar o excluir la pretensión o la aclaración de cuestiones jurídicas comunes (§1. 1, 1 *KapMuG*).

El objeto del proceso-modelo se puede yér ampliado a otros puntos litigiosos (§13, 1 *KapMuG*), siempre y cuando la decisión de la cuestión a la que se amplía dependa de lo que se resuelva en el proceso-modelo<sup>121</sup>; ampliación que en ocasiones es consecuencia de la intervención y participación de sujetos interesados en el resultado del proceso, en tanto que la resolución de su causa depende de lo que se resuelva en el proceso-modelo. Ahora, bien, lo que no puede ampliarse es la fijación de la cuestión modelo<sup>122</sup>. Si se introducen nuevos puntos litigiosos o nuevas cuestiones-modelos, el *Oberlandesgericht*, puede determinar otros demandantes-modelo para la representación de esos nuevos elementos<sup>123</sup>.

### 5.2.2. Determinación del demandante-modelo (*Musterkläger*)

Una característica esencial de toda litigación colectiva es que no sea necesario que todos y cada uno de los afectados tengan que interponer la pretensión en defensa de sus derechos e intereses, y participar efectivamente en el proceso. Así, un elemento fundamental para el desarrollo eficaz del proceso-modelo es la determinación del demandante.

Pues bien, el Tribunal, de oficio, «escogerá» al demandante del proceso-modelo, teniendo en cuenta que a éste le corresponde la importantísima función de defender adecuadamente los derechos e intereses de un grupo más o menos numeroso de personas<sup>124</sup>. El derecho comparado, especialmente tomando como parámetro las acciones colectivas del derecho estadounidense<sup>125</sup>, nos ha demostrado que el elemento esencial para el adecuado y eficaz desarrollo de estos procesos colectivos es la adecuada representatividad, por el demandante, del grupo de afectados, pues de lo contrario la indefensión del grupo es evidente.

El Tribunal a la hora de elegir el demandante tendrá en cuenta elementos como la cuantía de la demanda, eligiendo al demandante individual que primero presentó la reclamación, al que presentó la

121. Vid. REUSCHLE, F., «Ein neuer Weg...», cit., pg. 2340; MAIER-REIMER, G./WILSING, H.-U., «Das Gesetz über Musterverfahren...», cit., pg. 101.

122. Vid. MAIER-REIMER, G./WILSING, H.-U., «Das Gesetz über Musterverfahren...», cit., pg. 101.

123. Vid. MAIER-REIMER, G./WILSING, H.-U., «Das Gesetz über Musterverfahren...», cit., pg. 104.

124. REUSCHLE, F., *Das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz-KapMuG*, cit., pg. 37; ID., «Ein neuer Weg...», cit., pg. 2339.

125. En el sistema estadounidense la mayor parte de la legislación sobre las *class actions* es un intento de asegurar la representación adecuada, de forma que incluso las garantías del debido proceso se centran en la suficiente protección de los intereses de los ausentes en el proceso. Este presupuesto adquiere carta de naturaleza en la reforma de 1938, ya que hasta entonces la atención se había concentrado en el requisito de la numerosidad del grupo. No obstante, es a partir del caso *Harberry v. Lee* cuando el Tribunal Supremo norteamericano empieza a articular dos nuevas exigencias: Que el representante debe estar situado en una posición similar a la de los miembros del grupo y además debe perseguir efectivamente los intereses del grupo. Tradicionalmente, el requisito de la adecuada representación se ha articulado por los tribunales norteamericanos a través de la aplicación de dos criterios: 1º) Aseguramiento de una protección efectiva por parte del representante, criterio a través del cual se examina si el abogado está suficientemente cualificado, experimentado y capaz de llevar a cabo este complicado proceso. Se intenta eliminar, además, la posibilidad de fraudes procesales a través de pactos colusorios; 2º) Ausencia de contraposición de intereses, por el que se garantiza que el representante no tenga intereses antagónicos a los del grupo.

reclamación de mayor valor<sup>126</sup>, pues se entiende que su interés en el adecuado desarrollo del litigio será mayor que el de otros con reclamaciones de menor trascendencia económica, etcétera.

La elección del demandante por el Tribunal pretende también evitar que se lleve a cabo una «carrera» para ver quién plantea primero la pretensión, ya que se trata de garantizar que el que aparezca como demandante será el más adecuado para representar los intereses colectivos en juego<sup>127</sup>.

El demandante así elegido se convierte en parte del proceso con todo lo que ello implica, si bien sus facultades de disposición sufren alguna limitación, pues no cabe la posibilidad de alcanzar un acuerdo con el demandado que ponga fin al litigio y caso de desistir del proceso, el Tribunal designará otro demandante para que continúe en él<sup>128</sup>.

Seleccionado un demandante, la participación en el proceso-modelo del resto de demandantes de los procesos individuales o personas interesadas lo es como intervinientes del §67 ZPO, es decir, son partes accesorias<sup>129</sup>.

Respecto a la determinación del demandado no hay previsión legal alguna, pero también será posible hacerlo de la misma manera<sup>130</sup>.

Una vez elegido el demandante y el demandado, se procede a dar publicidad al respecto en el Registro correspondiente.

### 5.2.3. Decisión del proceso-modelo (*Musterentscheid*)

El *Oberlandesgericht* decide, tras una vista oral, mediante auto (§14 *KapMuG*), que se comunica formalmente a las partes del proceso-modelo e informalmente a los intervinientes<sup>131</sup>. La decisión declarará la existencia o no de los presupuestos o de las cuestiones jurídicas que fundamentan la pretensión (por ejemplo si la información difundida en los mercados de valores era o no errónea), pero no resolverá la petición de una indemnización consecuencia de lo declarado, para lo cual cada perjudicado deberá esperar la resolución al respecto del tribunal, dentro del proceso que se había visto suspendido, si bien es cierto que éste estará vinculado por lo decidido en el proceso-modelo (así, no podrá entender que la información era correcta cuando el *Oberlandesgericht* ha declarado que no lo era).

Como afirman MAIER-REIMER y WILSING «el proceso-modelo sólo tiene sentido si la decisión-modelo es vinculante»<sup>132</sup>, siendo la clave qué extensión tiene dicha vinculación (§16 *KapMuG*). La vinculación no se extiende sólo al tenor de la decisión, por ejemplo si una información es errónea, sino también a los fundamentos fácticos y jurídicos de la misma<sup>133</sup>. La decisión adoptada vincula a los tribunales competentes para conocer cada uno de los procesos individuales que habían quedado en suspenso, cuya decisión dependa de la cuestión que se ha decidido en el proceso-modelo<sup>134</sup>. La decisión, por tanto, extiende sus efectos a todos los intervinientes del proceso-modelo, independientemente de que éstos hayan hecho valer algún

126. Estamos ante el *lead plaintiff* de la *Security Litigation Act* del derecho norteamericano. Concretamente, en el «caso *Deutsche Telekom*» se ha elegido como demandante a un pensionista de Baden-Württemberg con una pretensión de más de 1,2 millones de Euros (*vid.* la noticia publicada en [www.magazin.de](http://www.magazin.de), con fecha de 31 de julio de 2006).

127. HESS, B./MICHAILIDOU, C., «Das Gesetz über Musterverfahren...» cit., pg. 1385; DUVE, C./PFITZNER, T., «Braucht der Kapitalmarkt...» cit., pg. 677; REUSCHLE, F., «Das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz», cit., pg. 592.

128. *Vid.* MAIER-REIMER, G./WILSING, H.-U., «Das Gesetz über Musterverfahren...», cit., pg. 95; REUSCHLE, F., «Ein neuer Weg...», cit., pg. 2330.

129. Las consecuencias procesales de esta configuración son muy importantes pero exceden con mucho el objetivo de este artículo. HESS, B./MICHAILIDOU, C., «Das Gesetz über Musterverfahren...» cit., pg. 1384 entienden que la mediatización de las partes que esto supone, es el «precio a pagar» por una decisión-modelo.

130. *Vid.* MAIER-REIMER, G./WILSING, H.-U., «Das Gesetz über Musterverfahren...», cit., pg. 95, entiende que en cuanto a la determinación del demandado los problemas se quedan en una discusión teórica.

131. REUSCHLE, F., *Das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz*, cit., pgs. 41 y 42; MAIER-REIMER, G./WILSING, H.-U., «Das Gesetz über Musterverfahren...», cit., pg. 98.

132. MAIER-REIMER, G./WILSING, H.-U., «Das Gesetz über Musterverfahren...», cit., pg. 113.

133. HESS, B., «Musterverfahren im Kapitalmarktrecht», cit., pg. 1716; HESS, B., «Der Regierungsentwurf...», cit., pg. 2331; REUSCHLE, F., «Ein neuer Weg...», cit., pg. 2342.

134. REUSCHLE, F., *Das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz*, cit., pgs. 43 y ss.; SETHE, R., en ASSMANN, H. D./SCHNEIDER, U. H., *Wertpapierhandelsgesetz*, cit., §§37b, 37c WpHG núm. marg. 150; LÜKE, W., «Der Musterentscheid...», cit., pgs. 145 y ss.; GEBAUER, M., «Zur Bindungswirkung des Musterentscheid...», cit., pgs. 163 y ss.

punto litigioso concreto o lo hubieran retirado. La fuerza vinculante de la decisión alcanza incluso si el interviniente hubiera retirado su pretensión<sup>135</sup>.

No obstante, y siguiendo la regulación de la *Zivilprozessordnung*, esta vinculación de los intervinientes a la decisión-modelo presenta dos excepciones<sup>136</sup>:

1º) Que el interviniente, por el estado en que se encuentra el proceso en el momento en que interviene, no haya podido hacer valer determinadas alegaciones y medios de defensa. Si el interviniente quisiera introducir en el proceso-modelo un nuevo punto litigioso dentro de la cuestión litigiosa ya fijada, pero el proceso-modelo se encuentra en un estado procesal en que esto no es posible, el proceso-modelo no puede hacer ninguna referencia a esas cuestiones, por lo que si las hace, el interviniente no se verá vinculado, pues no ha tenido la oportunidad de intervenir respecto a las mismas.

2º) Tampoco existe vinculación respecto a los medios de ataque y defensa que eran desconocidos para el demandante interviniente y que el demandante-modelo, sin culpa o con ella, no haya hecho valer. Si bien esta no vinculación va a favor de la justicia, y es consecuencia de la necesidad de que el demandante modelo represente adecuadamente los intereses de los sujetos que no son partes, tiene unos efectos importantes<sup>137</sup>.

No obstante, y en garantía del principio de contradicción, el interviniente puede hacer valer frente a la parte contraria, afirmando que la parte principal ha actuado en el proceso-modelo de manera deficiente o no adecuada, sus propias alegaciones y medios de defensa, supliendo de esta forma la inadecuada representación que de sus derechos e intereses hubiera realizado el demandante modelo. Igualmente, se pueden hacer valer las alegaciones y medios de defensa que la parte principal del proceso-modelo, incluso a propósito, no hiciera valer en el mismo. En definitiva, se reitera aquí la regla del §68 ZPO respecto a la intervención accesoria, lo que implica que la decisión-modelo les afecta plenamente (§16, I *KapMuG*), que también le vinculan todas las conclusiones o consecuencias fácticas y jurídicas del *Oberlandesgericht*, que sostengan la decisión-modelo y aquellas que al mismo tiempo tengan trascendencia para las relaciones jurídicas del interviniente y las partes del proceso-modelo. Esta vinculación engloba también las decisiones sobre la carga de la prueba. El interviniente también queda vinculado o afectado por todas las alegaciones que respecto a la fijación de la cuestión-modelo podía haber realizado. Se permite la alegación de la falta de presupuestos procesales, si bien recae sobre él la carga de la prueba.

El efecto vinculante comprende la determinación de todos los hechos individuales que sean susceptibles de decisión en el proceso-modelo, la decisión jurídica así como la determinación de las relaciones jurídicas prejudiciales (sólo en tanto que la sentencia del proceso-modelo haga referencia a ellas)<sup>138</sup>.

Este efecto vinculante se extiende a todos los procesos que, en el momento en que se incoa el proceso-modelo, estén pendientes o cuyo desarrollo dependa del mismo, independientemente de que las partes del mismo solicitaran o no la tramitación de las cuestiones como proceso-modelo<sup>139</sup>. Únicamente los perjudicados, que hasta ese momento no hubieran iniciado ningún proceso, sino que lo incoaran tras la conclusión del proceso-modelo, no se verán afectados<sup>140</sup>.

Frente a la decisión del proceso-modelo puede interponerse recurso de queja (§15 *KapMuG* y §574 ZPO), disponible a favor de todos los intervinientes, determinando la ley quién es recurrente y quién recurrido. No obstante, este recurso presenta una limitación importante<sup>141</sup>, ya que a través de la misma no

135. MAIER-REIMER, G./WILSING, H.-U., «Das Gesetz über Musterverfahren...», cit., pg. 115; GEBAUER, M., «Zur Bindungswirkung des Musterentscheids...», cit., pgs. 163 y ss.

136. MAIER-REIMER, G./WILSING, H.-U., «Das Gesetz über Musterverfahren...», cit., pgs. 117 y 118; REUSCHLE, F., «Ein neuer Weg...», cit., pg. 2342; ID., «Das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz», cit., pg. 593; LÜKE, W., «Der Musterentscheid...», cit., pg. 139 y ss.; GEBAUER, M., «Zur Bindungswirkung des Musterentscheids...», cit., pgs. 2255 y ss.

137. MAIER-REIMER, G./WILSING, H.-U., «Das Gesetz über Musterverfahren...», cit., pg. 117.

138. SETHE, R., en ASSMANN, H. D./SCHNEIDER, U. H., *Wertpapierhandelsgesetz*, cit., §§37b, 37c WpHG núm. marg. 151.

139. SETHE, R., en ASSMANN, H. D./SCHNEIDER, U. H., *Wertpapierhandelsgesetz*, cit., §§37b, 37c WpHG núm. marg. 149; GEBAUER, M., «Zur Bindungswirkung des Musterentscheids...», cit., pgs. 163 y ss.

140. SETHE, R., en ASSMANN, H. D./SCHNEIDER, U. H., *Wertpapierhandelsgesetz*, cit., §§37b, 37c WpHG núm. marg. 153; REUSCHLE, F., «Möglichkeiten und Grenzen...», cit., pg. 977.

141. SETHE, R., en ASSMANN, H. D./SCHNEIDER, U. H., *Wertpapierhandelsgesetz*, cit., §§37b, 37c WpHG núm. marg. 153.

puede alegarse que se ha adoptado una decisión-modelo de manera impropia o equivocada, es decir, sin que corresponda hacerlo. Si una de las partes del proceso-modelo o uno de los intervinientes interpone el recurso frente a la decisión-modelo, nos planteamos si la decisión del Tribunal en el recurso también obliga a los intervinientes que no han participado en el recurso ni han tenido intención alguna de interponerlo; pues bien, el §16 *KapMuG* responde afirmativamente a esta cuestión<sup>142</sup>.

#### 5.2.4. *Costas*

Muy brevemente, diremos que respecto a las costas encontramos una regulación distinta según estemos en el proceso-modelo o en el recurso posterior. En el primer caso, los gastos corren a cargo de las partes de los procesos originales que se han visto suspendidos, ya que tienen la consideración de costas de dicho proceso, aplicándose entonces las reglas generales del proceso civil<sup>143</sup>. En el caso de los recursos, corresponden al efectivamente recurrente e intervinientes que apoyen su posición.

142. SETHE, R., en ASSMANN, H. D./SCHNEIDER, U. H., *Wertpapierhandelsgesetz*, cit., §§37b, 37c WpHG núm. marg. 153.

143. HESS, B., «Musterverfahren im Kapitalmarktrecht», cit., pg. 1718, pone de manifiesto que un elemento fundamental para el correcto funcionamiento de estos procesos colectivos es que las partes de los mismos no se vean «sobrecargadas» por los gastos del proceso.