



## Juzgado de Primera Instancia nº 54 de Barcelona

Avenida Gran Vía de les Corts Catalanes, 111, Edifici C, planta 11 - Barcelona - C.P.: 08075

TEL.: 935549454  
FAX: 935549554  
EMAIL: instancia54.barcelona@xij.gencat.cat

N.I.G.: 0801942120228104413

### Procedimiento ordinario [REDACTED]

Materia: Juicio ordinario sobre productos y activos financieros

Entidad bancaria BANCO SANTANDER:  
Para ingresos en caja. Concepto: 0976000004049722  
Pagos por transferencia bancaria: IBAN ES55 0049 3569 9200 0500 1274.  
Beneficiario: Juzgado de Primera Instancia nº 54 de Barcelona  
Concepto: 0976000004049722

Parte demandante/ejecutante:  
[REDACTED]  
Procurador/a: Pedro Moratal Sendra, Pedro Moratal  
Sendra  
Abogado/a: Óscar Serrano Castells

Parte demandada/ejecutada: TRIODOS BANK NV  
SUCURSAL EN ESPAÑA  
Procurador/a: Ricard Ruiz Lopez  
Abogado/a:

Aquest document tindrà validesa si és signat amb una signatura manuscrita per les persones que el validen - Este documento tendrá validez si es firmado con una firma manuscrita por las personas que lo validan

Validat per Barreda Parra, Alejandro;

Data i hora 07/11/2022 09:17

## SENTENCIA N° 306/2022

**Magistrado: Alejandro Barreda Parra**

Barcelona, 28 de octubre de 2022

Alejandro Barreda Parra Juez adscrito al Juzgado de Primera Instancia 54 de esta ciudad y su partido judicial, ha visto los autos de juicio ORDINARIO número [REDACTED] promovidos por [REDACTED] Y [REDACTED] ambos representados por el/la Procurador/a Pedro Moratal Sendra y defendidos por el/la Letrado/a Óscar Serrano Castells, contra TRIODOS BANK NV SUCURSAL EN ESPAÑA, representado por el/la Procurador/a Ricard Ruiz Lopez y defendido por el/la Letrado/a [REDACTED]

### ANTECEDENTES DE HECHO

**Primero.** En el Procedimiento ordinario [REDACTED] la parte demandante [REDACTED] y [REDACTED] representados por el/la Procurador/a Pedro Moratal Sendra presentaron demanda contra TRIODOS BANK NV SUCURSAL EN ESPAÑA.

En síntesis se puso de manifiesto por la actora en la demanda, que se acciona frente a la demandada por la defectuosa comercialización de un producto financiero complejo a un cliente minorista, denominado Certificados de Depósito para Acciones (CDA), comercializados por la entidad TRIODOS BANK sin las advertencias adecuadas sobre el concreto riesgo de mercado, en la que además se ofreció una información equívoca. Se precisa que este riesgo al que se hace referencia en la demanda se ha materializado





en un doble perjuicio, por un lado, en la ausencia absoluta de liquidez y, por lo tanto, en la imposibilidad de recuperar el dinero aportado, y en segundo lugar, en una pérdida considerable del valor de los títulos que está abocando, a su vez, a una pérdida de los ahorros aportados. Dicho déficit en la información sobre el riesgo de mercado, consiste en que este producto se comercializó bajo la premisa informada de que las ofertas de compra y de venta se cruzarían en un mercado interno gestionado por TRIODOS BANK, donde éste establecía los precios de forma fija en base al valor neto patrimonial de la entidad. De este modo, según la propia entidad, se trataba de evitar la volatilidad de los precios propia de otros mercados externos y la especulación con estos CDA. Asimismo, se informó explícitamente que dichos títulos no concurrían en un mercado de negociación multilateral.

Se añade en la demanda que tras varios años después de la primera emisión, este mercado interno se suspendió, refiriendo que actualmente está suspendido desde marzo de 2020, de manera que la entidad demandada actualmente ha decidido prescindir de éste definitivamente y migrar los títulos a otro mercado externo de negociación multilateral donde dejará de estar gestionado por Triodos Bank, y el precio ya no se fijará en función del valor neto patrimonial de la empresa, sino que será un precio variable regido por las normas especulativas de la oferta y la demanda, alterando así de forma sustancial y sobrevenida una característica y riesgo esencial del producto. Pone de manifiesto la actora en la demanda que lo trascendente aquí es que dicha posibilidad de sustitución del mercado y de alteración de las reglas de determinación del precio no estaba debidamente prevista ni advertida en el momento de la comercialización, por lo que los tenedores de títulos afectados están sufriendo la materialización de unos riesgos imprevistos en el prospecto y contrato del producto, esto es, la imposibilidad de recuperar sus ahorros en el momento en que los necesiten y una perdida de valor patrimonial inaceptable.

Por todo ello, se insta por la actora, con carácter principal una acción de nulidad de las órdenes de compra por error vicio en el consentimiento y con carácter subsidiario, en primer lugar, se ejerce una acción de responsabilidad por daños y perjuicios, todo ello por incumplimiento de los deberes esenciales de diligencia, transparencia e información sobre las características y riesgos esenciales del producto financiero con base en los artículos 78 bis y 79 bis de la LMV, y normativa concordante. En segundo lugar, también de forma subsidiaria, se insta una acción de resolución contractual y de reclamación de daños y perjuicios por incumplimiento de las obligaciones contractuales, habida cuenta que la entidad demandada ha alterado unilateralmente las características esenciales del producto. En todos los casos, se interesa así la devolución de los importes invertidos con sus gastos y comisiones, con sus intereses legales, y descontando, en su caso, los rendimientos previamente percibidos.

**Segundo.** La demanda se admitió y se tramitó conforme a la normativa procesal para este tipo de procedimiento siendo que la demandada se opuso a la pretensión ejercitada por la actora en base a las siguientes consideraciones.





En primer lugar, se alega por la demandada el cumplimiento del deber de ofrecer un producto conveniente por parte de TRIODOS, como comercializador de los CDA, siendo que esta cumplió con su obligación de evaluar al cliente para ofrecerle un producto conveniente.

En segundo lugar, se refiere que los demandantes conocían que los CDA no eran un producto de ahorro, sino de inversión y que los demandantes sabían dónde obtener información detallada sobre los CDA, de modo que se entiende por la demandada que los demandantes conocían el riesgo de liquidez de los CDA, siendo por tanto conocedores que se trataba de un producto financiero con el que podían perder el 100% de su inversión:

En tercer lugar se refiere que se cumplió por la demandada con el deber de información sobre la naturaleza y riesgos del producto, cumpliendo con sus deberes de información precontractual, contractual y poscontractual; concretando la demandada que el aviso de perder todo o parte del capital invertido y de que este riesgo se materialice está expresamente recogido en el extracto del Folleto recogido en el formulario de la orden de compra.

En cuarto lugar se expone en la contestación, que el aviso de falta de liquidez constaba en el test de conveniencia, tanto en 2011, como en 2018, concretando por parte no asumía ninguna obligación de recompra de los CDA contratado se encuentra en el documento "Principios para facilitar transacciones en Certificados de depósito para acciones en el capital de Triodos Bank". Se añade que distinto del «riesgo de mercado» es el «riesgo de liquidez» que sí es propio de los CDA, por cuanto su negociación en un mecanismo interno de recompra puede dificultar que el inversor que desee vender el producto para obtener efectivo no pueda hacerlo por no haber demanda de dicho instrumento. Este riesgo consta informado en la documentación facilitada al demandante con carácter precontractual, contractual y poscontractual. Por tanto, se sostiene que TRIODOS ha cumplido en todo momento sus obligaciones de información precontractuales, contractuales y postcontractuales, proporcionando al inversor información clara, completa, precisa y entregada a tiempo.

Por último se refiere que las suspensiones del mercado interno de CDA se realizaron de acuerdo con las facultades previstas expresamente en el Folleto Oficial de la emisión de CDA, registrado en la AFM –Autoridad de los Mercados financieros holandesa– y comunicado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, siendo que proporcionar un mercado interno para los CDA es una facultad de Triodos Bank, NV, quien "podrá, a su entera discreción, decidir suspender la tramitación y la ejecución de órdenes"; de tal modo que la demandada no tiene una obligación de recompra, y los tenedores de CDA asumen el riesgo informado de falta de liquidez. Añade la demandada que es este contexto donde a fin de buscar una alternativa para cumplir su compromiso de facilitar





Aquest document tindrà validesa si es firmado con una firma manuscrita per les persones que el validen - Este documento tendrá validez si es firmado con una firma manuscrita por las personas que lo validan

Válido por Barreda Parra, Alejandro:

liquidez a los CDA y en diálogo constante con los tenedores de CDA, se llegó a la conclusión de que el modo más razonable de cumplir este compromiso es permitir la cotización de los CDA en un nuevo sistema multilateral de negociación.

**Tercero.** El 23 de junio de 2022 se celebró audiencia previa a la que comparecieron las partes debidamente asistidas y representadas y en la que se admitió la prueba propuesta. EL 22 de septiembre se celebró juicio en el que las partes presentarán como mas documental dos informes de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, siendo que tras la práctica de la prueba admitida quedaron los autos para dictar la correspondiente sentencia.

## FUNDAMENTOS DE DERECHO

### PRELIMINAR. – Cuestiones controvertidas.

Se insta por la actora en el marco del presente procedimiento, con carácter principal una acción de nulidad de las órdenes de compra por error vicio en el consentimiento y con carácter subsidiario, se ejercitan las siguientes acciones:

- En primer lugar, se ejerce una acción de responsabilidad por daños y perjuicios, por incumplimiento de los deberes esenciales de diligencia, transparencia e información sobre las características y riesgos esenciales del producto financiero con base en los artículos 78 bis y 79 bis de la LMV, y normativa concordante.
- En segundo lugar, también de forma subsidiaria, se insta una acción de resolución contractual y de reclamación de daños y perjuicios por incumplimiento de las obligaciones contractuales, habida cuenta que la entidad demandada ha alterado unilateralmente las características esenciales del producto.

En todos los casos, se interesa así la devolución de los importes invertidos con sus gastos y comisiones, con sus intereses legales, y descontando, en su caso, los rendimientos previamente percibidos.

Las cuestiones que resultan controvertidas en relación a las acciones ejercitadas por la actora se pueden concretar en las que siguen:

En primer lugar, sobre el cumplimiento del deber de ofrecer un producto conveniente por parte de TRIODOS, como comercializador de los CDA, y sobre el cumplimiento de la obligación de evaluar al cliente para ofrecerle un producto conveniente. En segundo lugar, sobre la naturaleza de los CDA como posible producto de ahorro, o de inversión y sobre la información acerca del riesgo de liquidez de los CDA, en relación con el





cumplimiento de los deberes de información precontractual, contractual y poscontractual; de la demandada y sobre la información en relación a la obligación de recompra de los CDA y sobre las diferencias entre el «riesgo de mercado» y el «riesgo de liquidez». Por último sobre la posibilidad de acordar la suspensión del mercado interno, así como la posibilidad de admitir la cotización de tales instrumentos en mercados secundarios a fin de dotar de liquidez a tales participaciones.

**PRIMERO. - Sobre la naturaleza del producto financiero suscrito y sobre la información ofrecida a los adquirentes del mismo.**

En primer lugar, y como resulta obvio, se debe realizar un estudio concreto de la naturaleza del producto en cuestión; para posteriormente analizar la información que sobre el mismo se facilitó a los demandantes. Antes de nada se debe poner en contexto que la entidad demandada opera con el sello de Banca Ética, siendo que de este modo ofrecen sus servicios bajo el atractivo comercial empleando los siguientes argumentos: (extracto de la página web según se hace constar en el escrito de la demanda): *"Con el dinero de nuestros clientes financiamos economía real. Únicamente concedemos financiación a iniciativas con impacto positivo en los sectores social, cultural y medioambiental y no comercializamos productos ni servicios especulativos"* (...) *"Además, ofrecemos productos de inversión responsable y promovemos la incorporación de criterios de sostenibilidad en la compra de tu vivienda con nuestras Hipotecas Triodos."*

Esta circunstancia es relevante, por cuanto a diferencia de la decisión de inversión en productos de otras entidades financieras; la decisión de inversión en el presente caso puede venir condicionada en cierta medida por el concreto objeto social de la entidad demandada. Teniendo en consideración lo anterior, la parte actora sostiene que dicha finalidad corporativa fue uno de los motivos esenciales por lo que esta quiso depositar buena parte de sus ahorros en la Banca Ética de Triodos Bank, y fue en agosto de 2011 cuando la demandada les propuso colocar dichos ahorros en un producto sin vencimiento denominado Certificados de Depósitos para Acciones de Triodos Bank (CDA Triodos) que inicialmente, respetaba el principio anunciado de no ser especulativo, a cambio de cierta rentabilidad anual, de carácter variable, siendo que en concreto se realizaron dos órdenes de compra, una en 2011 y otra en 2018.

**a) Características esenciales del producto comercializado**

En relación al referido producto debemos manifestar que los «Certificados de Depósito para Acciones» (CDA) son valores representativos de las acciones de Triodos Bank N.V. emitidas para la Fundación para la Administración de las Acciones de Triodos Bank, que es el emisor de los CDA. Cada CDA emitido por SAAT representa una acción de Triodos Bank N.V. siendo que los CDA son valores con el mismo riesgo que las acciones, no rescatables ni convertibles, de carácter perpetuo, de renta variable que no cotiza en Bolsa y, por lo tanto, sin la liquidez y profundidad que ofrece un valor cotizado. Esto es, nos encontramos ante una especie de acción de la entidad con un mercado





interno como único mercado de comercialización de la acción.

A las características anteriores debemos añadir la especial característica de la finalidad de los fondos obtenidos. Si atendemos al resumen que sobre las características de este producto se contiene en el folleto oficial de la emisión registrado en la CNMV, y que se acompaña como Documento nº 2 de la Demanda, se hace constar lo que sigue: "*Triodos Bank usará los fondos de la venta de acciones al emisor para financiar empresas, instituciones y proyectos que añadan un valor cultural y que beneficien a las personas y al medio ambiente, con el apoyo de depositantes e inversores que desean fomentar el desarrollo a largo plazo de negocios socialmente responsables e innovadores*". El resumen del folleto registrado en la CNMV a la fecha de la primera contratación en 2011 (Documento nº 4) señala:

#### Destino de los Ingresos

El Emisor pretende destinar totalmente los ingresos netos de la Oferta de los Certificados de Depósito a la adquisición de Acciones en el Banco.

El Banco destina los ingresos procedentes de la suscripción de Acciones por el emisor a mantener el crecimiento de sus actividades para financiar empresas, instituciones y proyectos que añaden valor cultural y benefician a las personas y al medio ambiente, con el apoyo de depositarios e inversores que quieren fomentar el desarrollo de empresas socialmente responsables e innovadoras. La misión del Banco es ayudar a conseguir una sociedad más sana y mejorar la calidad de vida de las personas, con el fin de posibilitar que los individuos, las instituciones y las empresas utilicen el dinero más conscientemente de maneras que benefician a las personas y al medio ambiente, y promover el desarrollo sostenible y ofrecer a los clientes productos financieros sostenibles y un servicio de alta calidad.

Más allá del destino de la inversión, que en cierta medida puede ayudar a contextualizar la decisión de inversión por parte de los demandantes, debemos poner de manifiesto, tal y como se hace constar en los informes de la CNMV aportados por ambas partes, las características esenciales de estos productos de la siguiente forma:

- Los CDA permiten la participación de inversores particulares e institucionales en el capital de la entidad financiera, emitiendo los correspondientes certificados de depósito de acciones.
- Los CDA son títulos negociables pero no canjeables, siendo que cada CDA se corresponde con una acción del banco y es objeto de negociación en un mercado interno sobre la base de que el precio de transmisión tiene que ser igual al valor patrimonial contable en cada momento de la acción subyacente en cada CDA (valor liquidativo), con el fin de evitar la especulación con los CDA, garantizando la transacción sobre un previo objetivo.
- Los CDA otorgan una serie de derechos como el de recibir dividendos distribuibles, derecho de asistencia a Junta Anual de Accionistas o Junta Anual de Titulares de CDA.
- Los CDA no cotizan en ningún mercado secundario oficial y hasta la fecha solo han podido comprarse o venderse en mercado interno.





- En relación a la rentabilidad, la de los CDA esta vinculada a la de las acciones del banco. Depende, por tanto, de los resultados económicos de Triodos Bank en cada ejercicio, siendo que dicha rentabilidad es variable y podría ser nula en el caso de que el banco no tuviera beneficios, ya que entonces no se podrían repartir estos ni se incrementaría el valor de los CDA con los beneficios no repartidos.

Por tanto y resumiendo las anteriores características. Nos encontramos ante una participación en el capital social de la entidad a la que tiene acceso cualquier persona, siendo que las mismas son negociables en un mercado interno de acuerdo a unos precios objetivos y que otorgan a su titular derechos económicos sobre los beneficios y ciertos derechos de carácter político en la entidad participada (derechos de asistencia pero no de voto).

*b) Sobre la información ofrecida a los demandantes en relación a las características del producto*

Una vez concretadas las características esenciales de los CDA, pasaremos a analizar cual fue la información facilitada a los demandantes en relación al funcionamiento y riesgos anejos a estos.

Así, en primer lugar, y en relación a la información sobre los derechos de los CDA en el folleto informativo se hace constar lo que sigue: *Los derechos inherentes a los Certificados de Depósito incluyen los derechos relacionados con los dividendos pagaderos sobre los Certificados de Depósito, y el derecho a asistir a una junta general de accionistas del Banco (una Junta General) y a tomar la palabra en dicha junta. No obstante, los Certificados de Depósito no darán derecho a votar en una Junta General. Los derechos de voto inherentes a las Acciones pertenecen al accionista, esto es, al Emisor. El Banco pretende proteger su propia identidad y su método de trabajo con esta estructura.*

En cuanto a la negociación de los mismos, se hace constar en el folleto informativo lo que sigue: *Los Certificados de Depósito no cotizan en ningún mercado de valores, pero son negociables. El Banco mantiene un mercado en Certificados de Depósito, en el cual el precio se fija partiendo del valor liquidativo. Asimismo se hace constar la forma en la que se fija el valor liquidativo de los mismos, precisando el folleto informativo lo siguiente: En la fecha de este Folleto, el capital autorizado del Banco asciende a 1.000.000.000 EUR, y está dividido en 20.000.000 Acciones con un valor nominal de 50 EUR cada una. En la fecha de este Folleto, 4.000.000 Acciones eran emitibles, con un valor nominal total de 250.000.000 EUR. Dado que se emite un Certificado de Depósito por una Acción, el número máximo de Certificados de Depósito que puede emitirse en esta fecha es de 4.000.000. Los Certificados de Depósito y las Acciones subyacentes se emitirán continuamente, con exclusión de los derechos preventivos de los titulares existentes de Certificados de Depósito. El porcentaje del capital que ostentan los Titulares de Certificados de Depósito se verá diluido de manera proporcional a las*





nuevas emisiones. Debemos añadir que se establece en el mencionado folleto, los derechos de los titulares en relación a la información de precio, costes de transacción, modo de adjudicación y suscripción de las participaciones.

En cuanto a los riesgos, se hace referencia en el folleto de emisión a los posibles riesgos esenciales vinculados a los CDA, clasificando los mismos en los riesgos esenciales asociados al Emisor, al Banco, a los Certificados de Depósito y a la Oferta. En concreto se hacen constar lo siguientes riesgos en el referido folleto en relación a los Riesgos vinculados a los Certificados de Depósito y a la Oferta: *Los Certificados de Depósito no cotizan en un mercado de valores. En consecuencia, sólo es posible una negociación limitada con los Certificados de Depósito, por lo que puede que los inversores tengan que esperar antes de poder vender sus Certificados de Depósito o que no puedan vender los Certificados de Depósito al precio pagado por ellos o por encima de dicho precio. Es posible que el Banco no pueda pagar dividendos en el futuro. Los titulares de Certificados de Depósitos en Reino Unido pueden verse afectados por el tipo de cambio, debido a que la oferta está realizada en libras esterlinas mientras que el precio de los Certificados de Depósitos para acciones está determinado en euros. Por lo tanto, el pago de dividendos a los residentes en Reino Unido será convertido a libras esterlinas.*

En cuanto a la información ofrecida en el reverso de la orden de compra, se hace constar lo que sigue:

Triodos Bank NV (el Banco) ofrece a través de la Fundación para la Administración de las Acciones de Triodos Bank (el Emisor) hasta 4.000.000 certificados de depósito en forma nominativa (los Certificados de Depósito) respecto a acciones ordinarias en forma nominativa con un valor nominal de 50 EUR cada una (las Acciones) en el capital del Banco (la Oferta). La Oferta consiste en una oferta pública presentada al público en general en Bélgica, Alemania, Países Bajos, España y Reino Unido. Este documento (el Folleto) constituye un prospecto para los objetivos del Artículo 5.3 de la Directiva 2003/71/EC (Directiva de Folletos) y ha sido preparado de acuerdo con el Artículo 59 de la Ley de Supervisión Financiera (Financial Supervision Act, FSA) y la normativa vigente. Este Folleto ha sido aprobado y archivado por la Autoridad Holandesa de los Mercados Financieros (Autoriteit Financiële Markten, AFM). Triodos Bank NV ha solicitado a la AFM que facilite un certificado de aprobación y una copia de este documento a las autoridades competentes de cada país donde el banco tiene sucursales: Bélgica, Alemania, España y Reino Unido.

Los Certificados de Depósito no han sido ni serán admitidos a cotización en ninguna bolsa de valores. El Emisor, sin embargo, mantendrá un mercado para los Certificados de Depósito. Los Certificados de Depósito se ofrecen sólo en aquellas jurisdicciones y a aquellas personas a las que legalmente les está permitido ofrecer y vender los Certificados de Depósito.

Para una descripción de las restricciones de la oferta, la venta y las transferencias de las Acciones y la distribución de este Folleto en otras jurisdicciones, véase el apartado "Restricciones de venta y de transferencia" en la página 48.

Los Certificados de Depósito y las Acciones subyacentes serán emitidos de forma continua, con exclusión de los derechos preventivos de los titulares de Certificados de Depósito (titulares de Certificados de Depósito) en el momento de la Oferta. El número existente de Certificados de Depósito será distribuido proporcionalmente en las nuevas emisiones.

El precio de emisión de los Certificados de Depósito (el Precio de Emisión) será determinado diariamente por el Banco sobre la base del valor liquidativo más recientemente calculado por el Banco, dividido por el número de Certificados de Depósito emitidos (valor liquidativo por Certificado de Depósito) y con conocimiento de los resultados corrientes obtenidos por el Comité Ejecutivo del Banco (el Comité Ejecutivo). Los resultados corrientes que se presenten después del cálculo del último valor liquidativo se determinarán sobre la base de la administración financiera. El Precio de Emisión por Certificado de Depósito se redondeará a euros completos, y los decimales de 0,5 euros y superiores se redondearán al alza. El Precio de Emisión aplicable puede ser solicitado al Banco diariamente y se publica también en sus páginas web locales. En Bélgica es [www.triodos.be](http://www.triodos.be), en Alemania es [www.triodos.de](http://www.triodos.de), en los Países Bajos es [www.triodos.nl](http://www.triodos.nl), en España es [www.triodos.es](http://www.triodos.es) y en el Reino Unido es [www.triodos.co.uk](http://www.triodos.co.uk).

Se percibirá un cargo por transacción del 0,5 por ciento, con un mínimo de 5 euros, por cada compra venta de Certificados de Depósito. Estos costes de transacción se calcularán sobre el precio total de la transacción, es decir, el Precio del Certificado de Depósito multiplicado por el número de Certificados de Depósito.

En algunos períodos se podrían aplicar descuentos sobre el precio de adquisición o sobre los costes de transacción para algunos inversores. Estos descuentos se publicarán en las páginas web locales del Banco.

Podemos observar por tanto como se especifica que los certificados de deposito no han sido ni serán admitidos a cotización en ninguna bolsa de valores; añadiendo que el emisor mantendrá un mercado para los certificados de deposito. Asimismo y en el





tríptico de información aportado junto a la demanda se hace constar lo que sigue en relación a la seguridad (se hace constar que el valor de los CDA depende solo del valor patrimonial de la empresa):

**SEGURIDAD**

En caso de resultados económicos negativos (pérdidas) del banco, el valor/precio de cada CDA, que es esencialmente coincidente con el valor neto contable de cada acción del banco, se puede reducir y, por tanto, perder parte o todo el dinero invertido ya que el valor de los CDA depende del valor patrimonial de Triodos Bank. Si el banco experimentara pérdidas el valor de los CDA se reduciría, y podría colocarse por debajo del coste de adquisición del CDA. Esta posibilidad negativa también ocurre con las acciones adquiridas en Bolsa, pero en el caso de estas no se depende solo del valor patrimonial de la empresa que emite las acciones, sino también de los vaivenes y especulaciones en los mercados. El valor de los CDA se ha ido incrementando cada año, pero ello no garantiza que estos no puedan perder valor en un momento determinado.

Junto a los anteriores documentos relativos a la información facilitada a los demandantes debemos estar también a las declaraciones testificiales practicadas en juicio de los dos empleados de la entidad demandada.

En primer lugar, y en relación a la señora [REDACTED] esta refirió que efectivamente era TRIODOS quien comercializaba los CDA, siendo que el atractivo de este producto radicaba en dos aspectos: el primero, el ámbito social y cultural al que se dirigía la inversión; el segundo, el relativo a que no operaban en mercado secundario, y si solo en el primario que era más estable. Añadió que explicaban los riesgos de estos productos, refiriendo que normalmente si querían vender los CDA tararían unos días diez y para el caso de que no existiera comprador la propia entidad podría adquirir tales participaciones, siendo que como no estaba previsto el cierre del mercado interno, no se explicó. Añadió que se les informaban que para el caso de vender en el mercado interno, podía no existir comprador para tales participaciones, informándoles de todos los riesgos, concretamente sobre la falta de garantía de los mismos, y de la evolución de las participaciones.

El trabajador de la demandada [REDACTED] declaró en el mismo sentido, refiriendo que se les explicaba a los clientes que había, haciendo énfasis en el hecho de que solo se podía comprar entre clientes del banco, esto es, en el mercado interno, siendo que no le explicaron que podía migrar a un mercado secundario por cuanto no estaba previsto que esto ocurriese. Concretamente se les informaba que podría llegar el caso de que no hubiera comprador, pero también que había un colchón que podía utilizar la entidad financiera para comprar participaciones, pero que podía reservarse su derecho para no comprar. Ambos refieren que la demandada tiene beneficios y que le entregaban el documento 17 como información a los compradores en los que aparece el riesgo 6 sobre 6.

c) *Sobre el perfil de los demandantes y del conocimiento concreto acerca de los riesgos de los CDA*

Una vez analizada la naturaleza de los CDA y la concreta información sobre los riesgos facilitada a los demandantes, pasamos a concretar en qué forma se comercializó tal producto a los efectos de fijar con posterioridad el posible vicio en el consentimiento de los demandantes a tenor de la iter de información acontecido en el presente caso. Se





aporta junto a la contestación correo electrónico remitido a los demandantes en los que tras conversación telefónica se enviaba información por escrito del producto ofertado.



6/6

Este número es indicativo del riesgo del producto, siendo 1 la más baja y 10 la mayor riesgo.

La venta o cesión de estos artículos no es posible o puede implicar plazos inferiores.

Producto financiero que no es seguro y puede ser difícil de comprender.

Estimado Sr. Campillo:

Ouiéramos agradecerle la atención prestada en nuestra llamada telefónica, en la que hemos podido comentar con usted nuestro compromiso de seguir creciendo de forma responsable, ampliando nuestro capital social y aumentando nuestro impacto positivo en la sociedad.

Con este objetivo, le ofrecemos la posibilidad de adquirir certificados de depósito para acciones (CDA) sin comisión de compra por un período limitado\*.

¿Por qué invertir en Triodos Bank?

- Su inversión socialmente responsable permite financiar empresas y proyectos que contribuyen a una sociedad más sostenible y mejoran la calidad de vida de las personas.
- Su inversión le permite combinar beneficios sociales, medioambientales y económicos, y apoyar el desarrollo de un banco europeo independiente que promueve un modelo de banca transparente y sostenible.
- Invertir en Triodos Bank es una opción segura que ha ofrecido una rentabilidad razonable y un precio estable en los últimos años (1)\*\*.

Puede adquirir certificados de depósito para acciones (CDA) llamando al 91 640 48 84 o en cualquier oficina.

Efectivamente en dicho mail; se trata de mails que pudieron incidir en la segunda compra, pero no en la primera a tenor de que la primera orden de compra es anterior a la fecha de los mails. No obstante, en los mismos se hace constar un riesgo 6/6. Asimismo, se realizaron test de conveniencia a los demandantes, aportados con la contestación a la demanda, y en los que se hace constar lo que sigue:

1. Indique su nivel de formación académica:

- Educación obligatoria.  
 Bachillerato.  
 Estudios universitarios de grado o postgrado, diplomatura o doctorados y estudios de técnico superior.  
 Formación específica en mercados financieros (programas superiores, máster).

2

2. Indique su grado de experiencia, conocimientos o relación con el sector financiero:

- No he trabajado en el sector financiero ni tengo conocimientos en la materia, no conozco la diferencia entre un producto bancario de ahorro (cuentas corrientes o de ahorro, depósitos a plazo) y un producto de inversión (acciones, fondos de inversión, CDA...).  
 No he trabajado en el sector financiero, pero conozco la diferencia entre un producto bancario de ahorro (cuentas corrientes o de ahorro, depósitos a plazo) y un producto de inversión (acciones, fondos de inversión, CDA...).  
 He trabajado en el sector financiero.

2

6. ¿Está garantizada la venta de CDA de forma inmediata cuando lo deseas?

- Sí, estás garantizadas la venta inmediata de los CDA en cualquier momento.  
 No está garantizada. Es posible que no pueda vender mis CDA por falta de compradores en el mercado interno de Triodos Bank ya que los CDA no cotizan en bolsas oficiales de valores.

3

7. ¿Qué derecho le concede un CDA? Por favor, señale la respuesta más correcta.

- El CDA concede a su titular el derecho a voto en la junta general anual de Triodos Bank.  
 El CDA concede a su titular el derecho a recibir un dividendo en caso de beneficios.  
 El CDA no concede el derecho a voto, pero da derecho a una remuneración consistente en un dividendo o suscripción gratuita de nuevos CDA.

2

8. ¿El precio de los CDA se corresponde con el valor neto contable de Triodos Bank?

- No.  
 Sí.

3

9. ¿Está garantizada mi inversión en CDA?

- No está garantizada. La pérdida máxima dependerá de la evolución de los mercados de valores.  
 Si está garantizada y siempre podrá recuperar la totalidad de mi inversión.  
 No está garantizada. En el peor de los escenarios podría perder como máximo el 100% de mi inversión.

3





Aquest document l'indrà validesa si és signat amb una signatura manuscrita per les persones que el validen - Este documento tendrá validez si es firmado con una firma manuscrita por personas que lo validan

Validat per Barreda Parra, Alejandro;

Data i hora 07/11/2022 09:17

Por tanto dichos test evidencian, por un lado, el perfil de los demandantes, quienes sin ser expertos en la materia, conocen aspectos básicos sobre las participaciones adquiridas (saben concretar los derechos propios del CDA y la forma de fijación de precio objetivo), y por otro, el conocimiento de los riesgos propios de la inversión (al marcar las casillas relativas a la falta de garantía e imposibilidad de vender los valores o la posibilidad de perdida completa de la inversión. Esto es, podemos concluir que los mismos conocían las características esenciales de los referidos productos comercializados por la entidad demandada.

**SEGUNDO. - Sobre la primera de las acciones ejercitadas: *vicio en el consentimiento*.**

Una vez analizada la configuración técnica del producto cuya nulidad se peticiona, y la información existente sobre los mismos, ponderada con el perfil de los demandantes; estamos en condiciones de pasar a examinar la primera de las acciones ejercitadas por la actora: la relativa a la existencia de un vicio en el consentimiento.

Desde un primer momento se debe dejar claro que en el presente caso se realizan dos adquisiciones, una en 2011 y otra en 2018 y que la información ofrecida para cada una de las diferentes adquisiciones es diferente, como también lo es los test de conveniencia realizados en cada una de ellas. Lógicamente y como se expondrá a continuación, la determinación de la ausencia de vicio en el consentimiento para la adquisición del 2018 supondría de alguna forma la confirmación del posible error que pudiere existir en la adquisición de 2011, por cuanto si se sostiene que se facilita la información suficiente en con carácter previo a la adquisición de 2018 y que formado un juicio idóneo sobre las características del producto, este decide invertir en el mismo, se estaría dando una suerte de confirmación del posible vicio de 2011 conforme lo dispuesto en el artículo 1310 del Código Civil. Esta es la razón por la que el juicio de suficiencia en la información se realiza básicamente respecto a la adquisición de 2018.

Se refiere en la demanda que con carácter principal, se ejerce una acción de anulabilidad por error vicio en el consentimiento respecto al contrato u orden de compra por la que la parte actor adquirió los títulos de CDA de Triodos Bank, interesando la devolución del importe invertido más las comisiones, los gastos de custodia y más los intereses legales que correspondan desde el cargo en cuenta, debiéndose compensar de todo ello los importes percibidos en concepto rendimientos, y sus intereses. En concreto, se hace referencia a la demanda que la acción de nulidad por ausencia o error en el consentimiento nace de los artículos 1261, 1265, 1266, 1300 y 1303 del código civil, en relación con los artículos 78 bis y 79 bis de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y normativa de desarrollo, del Código de Conducta establecido por el Real Decreto 217/2008 de 15 de febrero, al considerar infringidas las obligaciones legales de diligencia, lealtad e información.





La consecuencia obligada de la nulidad que se interesa no es otra que la restitución reciproca de las cosas que hubiesen sido materia del contrato, con sus frutos y el precio con los intereses (artículo 1303 del Código Civil). Lo que se trata, en definitiva, es de conseguir que las partes afectadas por la nulidad vuelvan a tener la situación personal y patrimonial anterior al efecto invalidador (Sentencia T.S. 22 de abril de 2005 (RJ 2005, 3751), entre otras muchas).

El juicio relativo al vicio en el consentimiento debe partir de la información ofrecida a los demandantes en el momento de la suscripción de las participaciones y el funcionamiento de estas en dicho momento, sin que la conversión posterior por las circunstancias que posteriormente analizaremos, sirva para justificar el ejercicio de la referida acción. De lo que se trata con la primera de las acciones ejercitadas es determinar la existencia de un sesgo en el momento de contratar respecto a la información exacta del producto que determine que los demandantes no hubieren contratado dicho producto para el caso de estar bien informados sobre el mismo. La decisión posterior de comutar la naturaleza de tal producto (al no estar prevista en el momento de adquisición de las participaciones) no es relevante para dicho examen, sin perjuicio de su relevancia en el juicio de cumplimiento contractual por la demandada. así lo declara la STS de 13-7-16, establece que «*un posible error en el consentimiento por déficit informativo podría dar lugar a la nulidad del contrato, conforme a los arts. 1.265 , 1.266 y 1.301 CC ; pero no a una resolución del mismo por incumplimiento, en los términos del art. 1.124 CC, dado que el incumplimiento, por su propia naturaleza, tiene que ser posterior a la celebración del contrato, mientras que aquí la falta de información se habría producido con anterioridad. Es decir, la vulneración de la normativa legal sobre el deber de información al cliente sobre el riesgo económico y, sobre los riesgos patrimoniales, es lo que puede propiciar un error en la prestación del consentimiento, pero no determina un incumplimiento con virtualidad resolutoria*».

El error en el consentimiento parte de las consecuencias de la falta de información necesaria para prestar el consentimiento, no siendo el origen del error el incumplimiento, *per se*, del deber de información por la entidad. Este incumplimiento afecta al requisito de la excusabilidad del error, porque origina un conocimiento equivocado de la realidad económica y financiera de la naturaleza del producto adquirido. Esta información para el caso de que concurra el referido vicio no permite acreditar que los demandantes tuvieran un conocimiento suficiente de la situación de la entidad y la repercisión de la adquisición, concretamente, de los riesgos de la contratación; lo cual entraña con la causa principal del contrato. De modo que la representación mental inicial de los demandantes de las expectativas que le podría repercutir el negocio deberían ser equivocadas, no por una comprensión errónea de la realidad, sino por su presentación distorsionada, no disponiendo de ningún mecanismo, dado su perfil, que le permitiera salir de ese error. Por tanto, es en estos casos cuando concurre un vicio en el consentimiento contractual, consistente en un error en dicho consentimiento, que afecta a un elemento esencial del contrato, siendo un error excusable (art. 1261, 1265, 1266, 1300, 1303 y 1307 del Código Civil), y en el presente





Aquest document tindrà validesa si és signat amb una signatura manuscrita per les persones que el validen - Este documento tendrá validez si es firmado con una firma manuscrita por las personas que lo validan

Validat per Barreda Parra, Alejandro.

Data i hora 07/11/2022 09:17

caso no podemos considerar conforme al análisis anteriormente realizado en el fundamento primero; que la entidad demandada presentara una imagen distorsionada o falseada del producto comercializado que determine un defecto en la emisión del consentimiento por parte de la actora.

Así, y como ya se ha desarrollado en el anterior fundamento, los demandantes (test de conveniencia aportados con la contestación) conocían la naturaleza del producto, y no solo en relación a los derechos inherentes al mismo y determinación del precio objetivo; también de los riesgos inherentes a tales productos, siendo que en la segunda de las ordenes de compra le precede una información comercial donde se explicita un riesgo de 6 sobre 6; haciéndose constar en los referidos test que los demandantes son plenamente conocedores de la posibilidad de perdida completa de la inversión y de la posible falta de liquidez de la participación por falta de compradores.

La carga de la prueba del deber de información corresponde a la entidad financiera que presta el servicio de inversión, dada la asimetría informativa existente entre profesional y minorista (STS 16 septiembre 2015, entre otras). Esta información debe ser veraz, completa, exacta, comprensible y ofrecida con la necesaria antelación para que el cliente tenga un conocimiento adecuado del producto que va a contratar y los riesgos asociados al mismo (STS Pleno 12 enero 2015). Este juzgador entiende que la entidad financiera ha cumplido con el mandato legal que el Art. 79 bis de la LM Valores (MiFID) impone a las entidades que prestan servicios de inversión, y ello por las siguientes razones:

- a) La acreditación de que los demandantes contaban con conocimientos financieros (estudios superiores y comprensión de aspectos básicos del producto en test de conveniencia), siendo que las respuestas anteriormente transcritas no ofrecen dudas sobre estos aspectos (art. 79 bis. 7 LMV), y la caracterización del producto como de riesgo presume que no permite entender la existencia de falta de información (STS 15 diciembre 2014y 10 diciembre 2015).
- b) No solo se facilitó la información en el folleto informativo, sino que existe información por parte de los trabajadores de la entidad financiera y se aportan documentos explicativos sobre el funcionamiento del producto financiero (art. 79 bis.3 LMV).

Por tanto, se entiende que en el presente caso hubo información del riesgo de capital, intereses, liquidez y emisor con lo que queda definida la existencia de información sobre los productos contratados y la falta de error-vicio en la prestación del consentimiento, desestimando por ende la primera y la segunda de las acciones ejercitadas; dado que la segunda de las acciones también se funda en el incumplimiento por parte de TRIODOS BANK, de sus obligaciones legales de diligencia, lealtad e información en la venta de los CDA de TRIODOS BANK, siendo que a tenor de la documental obrante no se estiman infringidas las obligaciones legales de diligencia, lealtad e información que derivan de los artículos 78 bis y 79 bis de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y





normativa de desarrollo, del Código de Conducta establecido por el Real Decreto 217/2008 de 15 de febrero.

**TERCERO. - Sobre el incumplimiento contractual de la entidad demandada al suspender el mercado interno y autorizar la negociación de los CDA en mercado secundario. Alteración del objeto contratado.**

De forma subsidiaria, se ejerce una acción de resolución contractual y de daños y perjuicios, que se motiva por lo dispuesto en el artículo 1.124 en relación con el artículo 1.101, ambos el Código Civil, como consecuencia del incumplimiento de las obligaciones contractuales. Se refiere por la actora que la entidad financiera demandada ha procedido unilateralmente a modificar las obligaciones esenciales del contrato según constan especificadas en el prospecto, procediendo a cerrar el mercado interno y a migrar los títulos a un mercado de negociación multilateral estando vigente el contrato suscrito que vetada expresamente tal posibilidad.

Añade la actora que la demandada con esta decisión ha procedido a modificar las reglas de determinación del precio de los Certificados de Depósito de Acciones de modo que el valor de éstos ya no está representado por el valor de la acción y de la empresa (característica inherente al Certificado), sino por el que se determine en virtud de las reglas especulativas de la oferta y la demanda. De este modo, refiere, no solamente se están alterando elementos esenciales del producto contratado, sino que además se están defraudando las legítimas expectativas de los tenedores quienes pusieron su dinero en este producto bajo la promesa de que así se evitaría la especulación con sus títulos. Por último se refiere que esta nueva situación está provocando que los tenedores de CDA afectados están sufriendo la materialización de unos riesgos imprevistos en el contrato, esto es, la imposibilidad de recuperar sus ahorros en el momento en que los necesiten y una perdida de valor patrimonial inaceptable.

La parte demandada y en relación a este punto refiere que el riesgo de liquidez era evidente y los demandantes fueron informados sobre este punto. Asimismo y para explicar el motivo de cambio de política respecto a los CDA se refiere que debido a la existencia de un gran número de ordenes de venta y la falta de compradores, se decidió suspender la transacciones, refiriendo que efectivamente se hizo constar a los demandantes que el riesgo del producto era del 6 sobre 6. Añadió la demandada que el cambio en la cotización y negociación responde a una finalidad de dar una solución a los clientes, siendo que para el caso de no abrir esa posible negociación en mercados secundarios los clientes no podrían recuperar nada, es decir, lo perderían todo, de forma que se trata de una decisión dirigida a facilitar una salida a los clientes que quieren recuperar parte de lo invertido en dichos productos. A su vez se refiere que la modificación no ha tenido lugar todavía, de modo que propiamente no podemos hablar de un incumplimiento contractual, dado que los clientes son los que autorizarían que sus títulos entren en ese mercado nuevo, sin que se pueda acreditar que el valor de





negociación de tales títulos se reducirá en el 50% al que se refieren los demandantes. Por último, pone de manifiesto la demandada que se puede modificar los folletos del producto, siempre que se cumpla una normativa que en el presente caso se ha cumplido.

Para analizar sobre la procedencia de la pretensión ejercitada por la actora relativa al incumplimiento por la parte demandada, analizaremos las siguientes cuestiones:

- En primer lugar, examinaremos si efectivamente y con los cambios introducidos por la entidad financiera podemos hablar de un cambio en la identidad del objeto relevante, esto es, si las modificaciones afectan a elementos esenciales de la participación o se trata de modificaciones accidentales que no permiten hablar de una modificación relevante.
- En segundo lugar, analizaremos las facultades y la información facilitada por la demandada en relación a la suspensión del mercado interno y las obligaciones en relación al mantenimiento del referido mercado.
- En tercer lugar, sobre las consecuencias de la modificación, la justificación de la misma y la posible catalogación de la modificación como un incumplimiento que pueda determinar la resolución del contrato suscrito entre las partes.

a) *Sobre la identidad del objeto y su alteración en el presente caso*

En primer lugar, y como resulta lógico, debemos analizar si efectivamente en el presente caso podemos hablar de una alteración sustancial del objeto contrato. Podemos referir en linea con lo manifestado por la actora que la características esenciales del producto contratado se han visto alteradas de forma unilateral por la entidad financiera. Así, definímos en el primero de los fundamentos de la presente resolución a los CDA como una participación en el capital social de la entidad a la que tiene acceso cualquier persona, negociables en un mercado interno de acuerdo a unos precios objetivos y que otorgan a su titular derechos económicos sobre los beneficios y ciertos derechos de carácter político en la entidad participada (derechos de asistencia pero no de voto).

Es decir, los demandantes adquirieron un producto cuyo precio venía fijado por parámetros objetivos marcados por la entidad financiera, y cuya negociación se limitaba al mercado interno que organizaba la propia entidad conforme a unas reglas internas. Así se hacía constar lo siguiente en la información sobre el mismo (tanto 2011 como 2018):

Stichting Administratietoekomst Aandelen Triodos Bank

Folleto resumido del Prospectus 18 de mayo de 2011

**Inexistencia de admisión a cotización**

No se solicitará la admisión a cotización de los Certificados de Depósito en ningún mercado de valores.





Asimismo en el folleto informativo se hace constar: *Sin cotización en bolsa Los certificados de depósito no cotizan en ningún mercado regulado o plataforma multilateral de negociación (MTF), ni tampoco existe ninguna intención de que lo hagan. El código ISIN (International Securities Identification Number) de los certificados de depósito es NL0010407946.*

Como consecuencia de los cambios anunciados por la demandada, en la actualidad contamos con un producto cuyo precio ya no viene marcado por reglas objetivas, sino que vendrá marcado por las reglas de oferta/demanda; siendo que tampoco estamos ante un producto que se negocie en un mercado interno, sino que la negociación se abre a un mercado secundario, quebrando con ello una de las características esenciales del producto contratado y mutando de forma importante la naturaleza del mismo hasta el punto de poder afirmar que estamos ante un producto completamente diferente al inicialmente contratado y por el que los demandantes fueron informados. Como ya dijimos con anterioridad, consideramos suficiente la información sobre los riesgos del producto contratado, siendo que lo que ocurre en el presente caso es que las características del producto contratado mutan de tal manera que nos encontramos realmente ante otro producto.

Como bien refirió el letrado de la actora en la demanda, después de dos años y medio de la segunda adquisición, no hay mercado donde negociar a fin de obtener liquidez, el mercado está cerrado desde diciembre de 2021, siendo que se desvincula el método de vinculación establece con un valor de 59 euros que supone una reducción de un 30% respecto al valor conforme a los criterios objetivos que determinaban el valor de los CDA según los criterios para los que fueron informados los demandantes.

*b) Sobre el mercado interno y las obligaciones en relación al mismo*

Refiere la parte demandada, que la decisión de admitir la cotización de los CDA a un mercado secundario trata de facilitar una solución a fin de poder obtener rentabilidad por parte de los titulares de sus participaciones, por cuanto de lo contrario, y a tenor de la clausura del mercado interno, estos verían imposibilitado el retorno de cantidad alguna de sus participaciones al quedar vedada su negociación.

Respecto a este punto queremos manifestar las nulas referencias de la demandada en relación al cierre de su mercado primario, siendo que una de las obligaciones de esta, era la de mantener el funcionamiento del mismo, sin que en el presente caso se justifique los motivos que determinan el cierre definitivo de tal mercado, máxime cuando la entidad cuenta con beneficios en la actualidad y las justificaciones de la suspensión como consecuencia del COVID ya no cuentan con fundamento (es más el mercado abrió con posterioridad a tal interrupción).

En la información sobre los CDA, se recoge la posibilidad de que a discreción de la entidad demandada se suspenda el mercado interno. Así, se hace constar en el documento de principios de mercado interno (documento 4 aportado con la demanda):





9. *Suspensión de la facilitación de órdenes* Triodos Bank podrá, a su entera discreción, decidir suspender la tramitación y la ejecución de órdenes. Las circunstancias en las que Triodos Bank puede decidir suspender la tramitación y la ejecución de órdenes incluyen (sin ánimo de exhaustividad): volatilidad del mercado, volúmenes desequilibrados de órdenes, un descenso en el margen disponible para recomprar CDA, restricciones normativas, alteraciones graves de los sistemas de comunicación, interrupciones de energía y otras emergencias fuera del control de Triodos Bank. La decisión para suspender la facilitación de las órdenes se publicará en los sitios web de Triodos Bank en los países con sucursal y en [www.triodos.com/investors](http://www.triodos.com/investors). Dicha decisión tendrá efecto inmediato y no se enviarán preavisos a los titulares de CDA. Durante la suspensión de la facilitación de órdenes, no se aceptarán órdenes nuevas y quedarán canceladas las órdenes existentes que todavía no se hayan liquidado. La decisión para iniciar nuevamente la tramitación y la ejecución de órdenes se publicará en los sitios web de Triodos Bank en los países y en [www.triodos.com/investors](http://www.triodos.com/investors).

En primer lugar y en relación a la facultad de suspender la negociación de CDA, debemos manifestar que de una lectura al punto nueve anteriormente transcrita, podemos concluir que la facultad de suspender en ningún caso puede suponer el cierre definitivo del referido mercado. Así el término suspender en la RAE implica "Detener o diferir por algún tiempo una acción u obra", esto es, en ningún caso podemos identificarlo con una decisión permanente.

A su vez, y en la nota informativa referente al cambio en la negociación de los CDA remitida a los titulares de los mismos se refiere en relación a la decisión del cierre de mercado lo siguiente: "¿Por qué no se continua con el sistema anterior? Durante 40 años, las personas han estado dispuesta a invertir en el cambio, en concreto, en Triodos Bank, a través de los CDA con un precio basado en el valor neto contable de la entidad y donde Triodos Bank era el creador de mercado (el titular del CDA compra a Triodos Bank y vende a éste). La capacidad de creación de mercado está limitada por la regulación prudencial. Ahora ese sistema de comercialización está llegando a sus límites. Debido a la actual falta de equilibrio entre la oferta y la demanda, en combinación con el límite del 3 % de nuestro capital en circulación sobre nuestra capacidad de recompra de CDA, no podremos restablecer el equilibrio entre la oferta y la demanda. ¿Cómo de grande es la diferencia entre la demanda y la oferta que provoca el desequilibrio? No estamos en condiciones de cuantificarlo. Sobre todo porque no podemos predecir la situación y las circunstancias concretas que podrían darse en el momento de reabrir el mercado. ¿Está el banco en peligro? ¿Está seguro mi dinero? El banco goza de buena salud y rentabilidad, nuestra cartera de préstamos funciona bien, estamos bien capitalizados y tenemos clientes muy fieles. La cotización en un SMN tiene por objetivo garantizar la capacidad de generar impacto en el futuro. Lo que está en juego es nuestra capacidad de realizar con independencia nuestra misión en el futuro, no el banco como tal".

En el presente procedimiento ningún documento contable se presenta en el bloque





documental de la demandada que justifique el referido desequilibrio. A su vez, en ningún momento se refirió que el mercado interno estuviera condicionado a dos factores que ex novo se introducen en 2020 como justificantes de la decisión de la entidad demandada, a saber: la capacidad de creación de mercado; y en segundo lugar el equilibrio con el límite del 3% del capital en circulación.

En todo momento los riesgos a los que estaban expuestos los titulares de CDA se limitaban a la falta de inmediatez en relación a las ordenes de venta. Así, y como único riesgo en relación a los certificados de depósitos para acciones se recogía el siguiente:

D.3	<i>Información fundamental sobre los Certificados de Depósito para Acciones</i>	<b>Riesgos relacionados con los Certificados de Depósito para Acciones y la Oferta</b>  Solo es posible negociar con los Certificados de Depósito para Acciones de forma limitada y, en consecuencia, quizás los inversores tengan que esperar antes de que puedan vender sus Certificados de Depósito para Acciones o quizás no puedan vender los Certificados de Depósito para Acciones al precio que piden por ellos o a un precio superior.
-----	---	---

Por tanto, la alteración sustancial del producto contratado, sin que dicha alteración cuente con cobertura contractual o legal alguna a tenor de las circunstancias concurrentes determina el incumplimiento por parte de la demandada de las obligaciones a las que se obligó, posibilitando la resolución contractual conforme el artículo 1124 Ccivil en relación con el artículo 1101 del Código Civil .

Por ello, debemos manifestar, en linea con lo referido por la actora, que en ningún momento se advirtió del riesgo de mercado que consiste en que ante una eventual falta de liquidez, con independencia de cual fuere su causa, se procedería a la sustitución del mercado interno controlado por una plaza externa de negociación abierta, siendo además que el valor del título se desvincularía del valor contable de la entidad, sometiéndolo a un precio volátil y sensible a la especulación; implicando ello un claro incumplimiento de las obligaciones de la entidad en relación al mantenimiento del referido mercado interno; implicando que la entidad financiera demandada ha procedido unilateralmente a modificar las obligaciones esenciales del contrato según constan especificadas en el folleto informativo, procediendo a cerrar el mercado interno y a migrar los títulos a un mercado de negociación multilateral estando vigente el contrato.

Tres obligaciones a las que se obligó la demandada han sido incumplidas:

- Las obligaciones inherentes al mantenimiento del mercado interno.
- El compromiso expreso de que los CDA no serían negociables en mercados secundarios.
- El compromiso en relación a las reglas de determinación del precio de los Certificados de Depósito de Acciones de modo que el valor de éstos ya no está representado por el valor de la acción y de la empresa, sino por el que se determine en virtud de las reglas especulativas de la oferta y la demanda.

Sin olvidar que como manifestamos al inicio, TRIODOS BANK se caracterizaba por el





Aquest document tindrà validesa si és signat amb una signatura manuscrita per les persones que el validen - Este documento tendrá validez si es firmado con una firma manuscrita por las personas que lo validan

Validat per Barreda Parra, Alejandro;

Data i hora 07/11/2022 09:17

destino social de los fondos percibidos en relación a sus estrategias de inversión, siendo esta circunstancia determinante a la hora de optar por dichos instrumentos, desnaturalizando de forma completa con las decisiones adoptadas, la finalidad abstracta que buscaba el inversor. De este modo, no solamente se están alterando elementos esenciales del producto contratado, sino que además se están defraudando las legítimas expectativas de los tenedores quienes pusieron su dinero en este producto bajo la promesa de que así se evitaría la especulación con sus títulos.

La parte demandada no acredita circunstancia alguna que justifique la modificación de los elementos esenciales del producto y las características básicas sobre la que fue comercializado. Ni un solo documento contable aporta en aras a la referida justificación, sin acreditar en el marco del presente procedimiento los desequilibrios a los que hace mención en su contestación. No es que se considere por este juzgador que la prueba presentada sobre este aspecto es insuficiente; es que es inexistente. Por tanto, y de forma discrecional, se modifican de forma sobrevenida las características básicas de un producto, sin justificar con prueba alguna la necesidad de la referida alteración; y sin informar sobre tal posibilidad a la hora de comercializar el producto.

Por último y respecto a este punto, se debe referir que el informe de la CNMV presentado por la demandada en relación a la comercialización en mercado secundario de tales productos, es irrelevante a los efectos de lo que se decide en el presente asunto. Y ello por cuanto lo que analiza dicho informe (que trae causa en una reclamación de un titular de CDA), versa únicamente sobre si la información acerca de la comercialización de tal producto en dichos mercados fue suficiente o no; sin que concretamente se contenga en el referido informe un análisis sobre si la posibilidad de comercializar en mercado secundario supone un incumplimiento contractual por parte de la entidad financiera.

#### c) sobre la decisión de operar en el mercado secundario

Por último, refiere la demandada que la decisión de operar en mercado secundario en ningún caso se ha consumado, de modo que el cambio de circunstancias aducido por la actora, todavía no ha acontecido, determinando ello la improcedencia de la acción instada. En relación a ello, debemos manifestar que si bien los CDA no estan operando ya en el referido mercado, la decisión de que efectivamente este sea el mercado de los mismos fue comunicada a los titulares junto a la decisión del cierre definitivo del mercado interno, por lo que el incumplimiento anteriormente referido podemos entender que ya ha acontecido. Así, se hace constar por la entidad en comunicación dirigida a los titulares de CDA lo siguiente:

*Triodos Bank se prepara para cotizar en un Sistema Multilateral de Negociación (SMN, o Multilateral Trading Facility, MTF). La cotización en un SMN, que es una plataforma de negociación con base en nuestra comunidad, nos permitirá mejorar la comerciabilidad de los Certificados de Depósito para Acciones (CDA), y ofrece un posible acceso futuro a nuevo capital de cara a seguir equipados para llevar a cabo la*





misión del banco. La cotización en un SMN opera con un sistema de precios variables. Esto significa que Triodos Bank ya no comercializará sus CDA sobre la base del valor neto contable del banco. Los resultados, las expectativas, la evolución del mercado, el compromiso permanente con la misión y los valores de Triodos, el nivel de la oferta y la demanda, y muchos otros factores, determinarán conjuntamente el precio de negociación de los CDA una vez que la cotización sea efectiva. Sobre la base de las valoraciones actuales de las instituciones financieras europeas que cotizan, en este momento es de esperar que el precio de comercialización variable pueda ser considerablemente inferior al precio de comercialización basado en el valor neto contable del banco. Los preparativos para la cotización en un SMN llevarán un tiempo, y la cotización real estará sujeta a diversas condiciones previas, como la aprobación de la normativa, el interés de los inversores y las circunstancias del mercado. Aunque los preparativos llevarán tiempo, prevemos completar la preparación técnica en el plazo indicado en comunicaciones anteriores, de 12 a 18 meses. Por lo tanto, seguiremos explorando -de acuerdo con las normas y reglamentos aplicables- soluciones intermedias hasta la cotización efectiva en un SMN. En este contexto, y conscientes de que el sistema actual está llegando a su fin, hemos decidido iniciar una recompra de CDA hasta un importe de 14,4 millones de euros, el equivalente a la parte disponible del colchón de recompra (Market Making Buffer). Informaremos a los titulares de CDA de los detalles de este programa tan pronto como sea posible.

Resulta evidente por tanto, que no estamos ante una posibilidad u opción, siendo que efectivamente la decisión sobre el cierre definitivo y derivación a un mercado secundario ya ha acontecido de modo que el incumplimiento aducido por la actora podemos considerar que efectivamente ya ha acontecido, facultando a esta a solicitar la resolución contractual conforme lo peticionado en su pretensión. Esta nueva situación está provocando sin duda que los tenedores de CDA afectados están sufriendo la materialización de unos riesgos imprevistos en el contrato, esto es, la imposibilidad de recuperar sus ahorros en el momento en que los necesiten y una perdida de valor patrimonial inaceptable. Por todo ello se estima la demanda en relación a dicha pretensión

**CUARTO.** Conforme a lo previsto en el artículo 394 de la Ley de Enjuiciamiento Civil (LEC) las costas deben imponerse a la parte cuya pretensión haya sido desestimada.

## FALLO

Estimo la demanda presentada por el/la Procurador/a Pedro Moratal Sendra, en nombre y representación de [REDACTED] contra TRIODOS BANK NV SUCURSAL EN ESPAÑA; y se declara el incumplimiento por parte de TRIODOS BANK NV, SUCURSAL EN ESPAÑA., de sus obligaciones contractuales, y como consecuencia de ello, se declare la resolución de los contratos por los que la parte actora adquirió los 244 títulos de Certificados de Depósitos para Acciones de Triodos Bank, condenando a la demandada a la restitución del importe de





18.228 €,(a razón de 9.114 € cada uno de ellos) más las comisiones, los gastos de custodia y más los intereses legales que correspondan desde la interposición de esta demanda, debiéndose compensar de todo ello los importes de los rendimientos si los hubiere, y sus intereses.

Se acuerda asimismo que se procederá a la restitución de los títulos a TRIODOS BANK NV, SUCURSAL EN ESPAÑA, o a quien ésta designe. Se condene a TRIODOS BANK NV, SUCURSAL EN ESPAÑA., al pago de las costas judiciales causadas en la presente instancia.

**Modo de impugnación:** recurso de APELACIÓN ante la Audiencia Provincial de Barcelona (art.455 de la LEC).

El recurso se interpone mediante un escrito que se debe presentar en este Órgano dentro del plazo de VEINTE días, contados desde el siguiente al de la notificación, en el que se debe exponer las alegaciones en que se base la impugnación, citar la resolución apelada y los pronunciamientos que impugna. Además, se debe constituir, en la cuenta de Depósitos y Consignaciones de este Órgano judicial, el depósito a que se refiere la DA 15ª de la LOPJ reformada por la LO 1/2009, de 3 de noviembre. Sin estos requisitos no se admitirá la impugnación (arts. 458.1 y 2 de la LEC).

Así por esta sentencia, lo pronuncio, mando y firmo.

El Magistrado

Puede consultar el estado de su expediente en el área privada de [seujudicial.gencat.cat](http://seujudicial.gencat.cat)

Los interesados quedan informados de que sus datos personales han sido incorporados al fichero de asuntos de esta Oficina Judicial, donde se conservarán con carácter de confidencial, bajo la salvaguarda y responsabilidad de la misma, dónde serán tratados con la máxima diligencia.

Quedan informados de que los datos contenidos en estos documentos son reservados o confidenciales y que el tratamiento que pueda hacerse de los mismos, queda sometido a la legalidad vigente.

Los datos personales que las partes conozcan a través del proceso deberán ser tratados por éstas de conformidad con la normativa general de protección de datos. Esta obligación incumbe a los profesionales que representan y asisten a las partes, así como a cualquier otro que intervenga en el procedimiento.

El uso ilegítimo de los mismos, podrá dar lugar a las responsabilidades establecidas legalmente.

En relación con el tratamiento de datos con fines jurisdiccionales, los derechos de información, acceso,





rectificación, supresión, oposición y limitación se tramitarán conforme a las normas que resulten de aplicación en el proceso en que los datos fueron recabados. Estos derechos deberán ejercitarse ante el órgano judicial u oficina judicial en el que se tramita el procedimiento, y las peticiones deberán resolverse por quien tenga la competencia atribuida en la normativa orgánica y procésal.

Todo ello conforme a lo previsto en el Reglamento EU 2016/679 del Parlamento Europeo y del Consejo, en la Ley Orgánica 3/2018, de 6 de diciembre, de protección de datos personales y garantía de los derechos digitales y en el Capítulo I Bis, del Título III del Libro III de la Ley Orgánica 6/1985, de 1 de julio, del Poder Judicial.

