



## Juzgado de Primera Instancia nº 29 de Barcelona

Avenida Gran Vía de les Corts Catalanes, 111, edifici C, planta 8 - Barcelona - C.P.: 08075

TEL.: 935549429  
FAX: 935549529  
EMAIL: instancia29.barcelona@xij.gencat.cat

N.I.G.: 0801942120228136287

### Procedimiento ordinario [REDACTED]

Materia: Juicio ordinario sobre productos y activos financieros

Entidad bancaria BANCO SANTANDER:  
Para ingresos en caja. Concepto: 0617000004067322  
Pagos por transferencia bancaria: IBAN ES55 0049 3569 9200 0500 1274.  
Beneficiario: Juzgado de Primera Instancia nº 29 de Barcelona  
Concepto: 0617000004067322

Parte demandante/ejecutante: [REDACTED]

Procurador/a: Pedro Moratal Sendra  
Abogado/a: Óscar Serrano Castells

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

## SENTENCIA Nº 116/2023

**Magistrada: Ana Beatriz Flores Jiménez**

Barcelona, 23 de marzo de 2023

### ANTECEDENTES DE HECHO

**PRIMERO.-** DOÑA [REDACTED] ha interpuesto demanda de juicio ordinario ejercitando acción declarativa de nulidad del contrato de adquisición de Certificados de Depósitos para Acciones de Triodos Bank por error vicio del consentimiento, subsidiariamente, acción declarativa de incumplimiento por la parte demandada de sus obligaciones de información (artículos 78 bis y 79 bis Ley 24/1988 Mercado de Valores) y subsidiariamente, acción declarativa de resolución por incumplimiento por la parte demandada de sus obligaciones contractuales, con restitución de aportaciones/indemnización de daños y perjuicios por importe de 11.908€, más intereses y costas.

**SEGUNDO.** - Admitida a trámite la demanda, se ha dado traslado de la misma a la parte demandada, quien ha contestado en tiempo y forma.

**TERCERO.** - La audiencia previa se ha celebrado en fecha 29 de septiembre de 2022, con asistencia de ambas partes.

Se han fijado los siguientes hechos controvertidos:





- a) Nulidad del contrato por vicio del consentimiento (error). Perfil inversor. Concurrencia de requisitos.
- b) Subsidiariamente, infracción de la normativa que regula la información que debe facilitarse al inversor. Reclamación de daños y perjuicios (artículo 1.101 Código Civil).
- c) Subsidiariamente, incumplimiento de las obligaciones contractuales (artículo 1.124 Código Civil). Concurrencia de requisitos.
- d) En su caso, determinación de la cuantía debida por la parte demandada a la parte actora.

Se han propuesto y admitido los siguientes medios de prueba:

- a) Documental
- b) Más documental
- c) Declaración del testigo Don [REDACTED]
- d) Declaración del testigo Don [REDACTED]

El juicio oral se ha celebrado el 23 de marzo de 2023 y practicada la prueba han quedado los autos vistos para sentencia.

## FUNDAMENTOS DE DERECHO

### **PRIMERO. - Sobre Triodos, la naturaleza y características del producto y la información proporcionada a los potenciales clientes.**

#### **1.1. Sobre Triodos, la naturaleza y características esenciales de los CDAs**

A la vista de la novedad y complejidad de las cuestiones planteadas, y a fin de resolverlas adecuadamente, resulta necesario enmarcar este tipo de producto desentrañando su naturaleza y características esenciales.

De acuerdo con la información proporcionada por ambas partes, Triodos Bank, entidad neerlandesa, se identifica como una "Banca ética". Esta clase de entidades se caracterizan por ser sistemas que rechazan sistemas especulativos a fin de crear un nuevo sistema de banca dirigida a financiar proyectos de tipo social, cultural, medioambiental, entre otros (documento 2 de la demanda). Así consta en la propia contestación a la demanda que define a Triodos como una entidad bancaria que tiene por objeto realizar la actividad bancaria de modo transparente y sostenible a fin de financiar proyectos de impacto social (fundamento preliminar a.2º). Circunstancia altamente relevante frente a otras opciones de inversión ya que, de acuerdo con la demanda, opera como causa motriz de la adquisición de CDAs.

Así, con el ánimo de conseguir dicho fin social, establecen una estructura que garantice su independencia y autosuficiencia dentro del mercado de crédito, y resultado de ello son los Certificados de Depósitos de Acciones (CDAs). De este modo, la titularidad de todas las acciones de la entidad pertenece a la "Fundación para la Administración del as Acciones de Triodos Bank" (SAAT,





siglas en neerlandés), ostentando la totalidad de los derechos de voto en la Junta General de accionistas; mientras que los CDAs vendrían a configurarse como certificados nominativos representativos de acciones ordinarias de Triodos (sin derecho a voto, pero si a la distribución de beneficios y participación en pérdidas y liquidación). Estos CDAs son negociables, pero no están admitidos a negociación en mercados secundarios y multilaterales sino, exclusivamente, en el mercado interno de Triodos (documento 2 de la demanda):

**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.

La citada Fundación, es quién emite los CDAs y se encarga de la gestión del mercado interno en que éstos son negociados, facilitando las transacciones de los CDAs de forma exclusiva, a través de las órdenes de compra y venta de los inversores (documento 2 de la demanda).

Los "Principios para facilitar transacciones en certificados de depósito de acciones en el capital de Triodos Bank" (documento 4 de la demanda), establecen límites en cuanto a las órdenes de venta de los tenedores de CDAs:

**Para órdenes de venta:**

Si Triodos Bank recibe más órdenes de venta que órdenes de compra, Triodos Bank podrá decidir, a su entera discreción, recomprar y mantener los CDA existentes.

El número máximo, o el importe de CDA que pueden ser recomprados y mantenidos por Triodos Bank está limitado por i) el marco legal de requisitos de capital aplicable a Triodos Bank y ii) la autorización de la Junta General de Accionistas para adquirir y mantener CDA hasta un importe limitado en euros. El importe máximo en euros de CDA que pueden ser recomprados (el "margen para recomprar CDA") asciende actualmente a 36 millones de EUR. Asimismo, Triodos Bank puede decidir, a su entera discreción, no recomprar CDA incluso si existe margen suficiente para recomprarlos.

Asimismo, se atribuyen amplias facultades en cuanto a la suspensión del mercado de Triodos (documento 4) y, en consecuencia, Triodos, ostenta un monopolio en la comercialización del producto ofertado.

En cuanto al valor de los CDAs, el mismo documento 4, establece que:





## 5. Precio de los CDA

Todas las órdenes se ejecutan por el precio de los CDA que aparece publicado en los sitios web de Triodos Bank de cada una de las sucursales, y en [www.triodos.com/investors](http://www.triodos.com/investors), en el momento en que se realizó la orden.

Triodos Bank determina el precio semanalmente, partiendo de un modelo financiero que calcula el valor liquidativo (NAV) con el fin de fijar el precio. Seguidamente, se calcula el precio de un único CDA, dividiendo dicho NAV por el número de CDA emitidos. El precio por CDA se fija redondeando en euros enteros el NAV para cada CDA, para lo cual los valores de 0,5

La rentabilidad de los CDAs, está sujeta, por tanto, a la rentabilidad de Triodos Bank en cada ejercicio, esto es, de sus resultados económicos. Es por ello una rentabilidad variable que, en caso de resultados negativos, puede llegar a ser inexistente.

En resumen, los CDAs son valores representativos de las acciones de Triodos Bank, emitidos por el SAAT, de modo que cada uno de ellos equivale a una acción. Aunque tan sólo implica la atribución de derechos económicos, comporta los mismos riesgos que una acción, de modo que su valor dependerá del valor patrimonial de Triodos. No son convertibles, ya que no pueden convertirse en acciones, y de duración indefinida. Su rentabilidad es variable sujeta a un mayor riesgo de iliquidez al no estar admitidos a cotización en mercados secundarios. Su negociación exclusiva en el mercado interno de Triodos responde a la necesidad de evitar la especulación, proporcionando financiación a proyectos con repercusión en la sociedad.

### 1.2 Información sobre el producto y sus posibles riesgos y evaluación de los clientes.

Sentado lo anterior, es preciso valorar la información proporcionada a los clientes en los folletos de emisión en cuanto a las características del producto, sus riesgos y funcionamiento del mercado interno.

En el folleto de emisión del 2020 (documento 4 de la demanda) , en términos análogos a los previstos en los folletos de 2012-2013 y 2018-2019, aportados por la parte demandada( documentos 19-22) se informa tanto sobre los derechos inherentes a la titularidad de los CDAs (incluyendo el derecho a participar en dividendos pagaderos, asistir a las Juntas Generales de Accionistas con derecho de voz, pero no de voto que corresponde de forma exclusiva a la entidad emisora); como de que estos CDAs sólo podrán ser negociados en el mercado interno gestionado por el SAAT, pero no en mercados secundarios. El precio de cotización, de acuerdo con el folleto, será el equivalente al valor liquidativo de Triodos. Todos estos extremos en relación con el precio y la transmisibilidad de los CDAs se encuentran amparados por un derecho de información previsto en el propio texto.





En cuanto a los riesgos, se recogen los generales inherentes al mercado bancario y, específicamente, los asociados a Triodos y a los CDAs y su oferta. En relación con estos últimos, se remarca la limitación en la negociación de los CDAs por tratarse de un mercado interno, pudiendo estar sometidos a esperas para la ejecución de las órdenes de venta de los mismos e, incluso, tener que venderlo por un precio inferior al de la suscripción. También se advierte del riesgo a que no puedan repartirse dividendos en el futuro.

Además del folleto de emisión, se entrega a los clientes un documento sobre análisis del riesgo (documentos 27 y 28), en el que además de resaltar que sólo están admitidos a negociación en el mercado interno, también se explican los conceptos de la rentabilidad, liquidez y seguridad en relación con los CDAs:

- La rentabilidad se liga directamente con la rentabilidad de las acciones del banco y, por ende, de sus resultados económicos de cada ejercicio. Una rentabilidad, por tanto, variable que en caso de ausencia de beneficios no daría lugar a reparto de dividendos ni supondría un incremento del valor de los CDAs.
- En materia de seguridad, si los resultados económicos fueran negativos, se señala que el valor de cada CDA equivaldría a valor neto contable de cada acción del banco. De este modo, el riesgo de la inversión incluiría la pérdida de todo o parte del dinero invertido en este escenario. Además, se pone de manifiesto que no se trata de un riesgo exclusivo de este mercado interno, sino que también sucede en la Bolsa y, se subraya que este último está sujeto a mayores riesgos derivados de la especulación y vaivenes del mercado.
- La liquidez, se vincula este riesgo a la cotización exclusivamente en el mercado interno de Triodos. De nuevo, vuelve a diferenciar los CDAs de las acciones señalando que estos últimos se configuran como una medida antiespeculativa, al establecerse precios objetivos y coincidentes con el valor contable del banco en cada momento. Se menciona también la existencia de una reserva económica para paliar las posibles situaciones de iliquidez del mercado de CDAs, denominado buffer, que la propia entidad destinaría a recomprar los CDAs que se revendiesen, aunque sujeto a límites que podrían hacer más lento este proceso.

## SEGUNDO. - Error vicio del consentimiento

**2.1.** En cuanto a los requisitos de la acción de nulidad relativa o anulabilidad por vicios del consentimiento, el artículo 1261 del Código Civil dispone que “no hay contrato sino cuando concurren consentimiento de los contratantes, objeto cierto que sea materia del contrato y causa de la obligación que se establezca”.

El artículo 1265 prevé que “*será nulo el consentimiento prestado por error, violencia, intimidación o dolo*”; y el artículo siguiente, en relación al error determina que “*para que el error invalide el consentimiento, deberá recaer sobre*





*la sustancia de la cosa que fuere objeto del contrato, o sobre aquellas condiciones de la misma que principalmente hubiesen dado motivo a celebrarlo”.*

La Sentencia del Tribunal Supremo, Sala Civil, de 12 de noviembre de 2010 hace referencia a la definición doctrinal del error como representación equivocada de la realidad que produce la realización de un acto jurídico que de otra forma no se hubiera llevado a cabo o se hubiera realizado en otras condiciones. Para que este vicio invalide el consentimiento prestado el error tiene que reunir una serie de requisitos:

- a) Esencial: La cosa tiene que estar carecida de alguna de las condiciones que se le atribuyen, y precisamente de aquellas que de manera primordial y básica motivó la celebración del negocio atendida la finalidad de este (artículo 1266 Código Civil).
- b) Excusable, esto es, no ser imputable a quien lo sufre, y no susceptible de ser superado mediante la utilización de una diligencia media, según la condición de las personas y las exigencias de la buena fe. El requisito de la excusabilidad tiene por función básica impedir que el ordenamiento proteja a quien ha sufrido el error cuando este no merece esta protección por su conducta negligente puesto que en tal caso tiene que establecerse esta protección en la otra parte contratante que la merece por la confianza infundida por esta declaración (en tal sentido, SSTs, de fechas 3-3-1994, 12-7-2002, 24-1-2003, 12-11-2004, 17-2-2005 y 17-7-2006).

**2.2.** Por otro lado, el artículo 78 bis Ley 24/1988 del Mercado de Valores (norma vigente en la fecha de la contratación) dispone que se considerará inversor minorista todo aquel que no tenga la consideración de profesional al amparo del mismo precepto. Y, por su parte, el artículo 79 bis prevé las obligaciones de información a las entidades de crédito. En particular se establece en el apartado 2º que:

*“A los clientes, incluidos los clientes potenciales, se les proporcionará, de manera comprensible, información adecuada sobre la entidad y los servicios que presta; sobre los instrumentos financieros y las estrategias de inversión; sobre los centros de ejecución de órdenes y sobre los gastos y costes asociados de modo que les permita comprender la naturaleza y los riesgos del servicio de inversión y del tipo específico de instrumento financiero que se ofrece pudiendo, por tanto, tomar decisiones sobre las inversiones con conocimiento de causa. A tales efectos se considerará cliente potencial a aquella persona que haya tenido un contacto directo con la entidad para la prestación de un servicio de inversión, a iniciativa de cualquiera de las partes”.*

A los efectos de valorar un posible error por posible consentimiento es preciso traer a colación la Sentencia núm. 317/2016, de 1 de febrero, del Tribunal Supremo, Sala Civil:

*“La información - que necesariamente ha de incluir orientaciones y advertencias sobre los riesgos asociados a los instrumentos financieros- es imprescindible*





para que el cliente minorista pueda prestar válidamente su consentimiento, bien entendido que lo que vicia el consentimiento por error es la falta del conocimiento del producto y de sus riesgos asociados, pero no, por sí solo, el incumplimiento del deber de información”.

En este mismo sentido se pronuncia la Sentencia núm. 840/2013, de 20 de enero, del Tribunal Supremo, Sala Civil:

*“El desconocimiento de estos concretos riesgos asociados al producto financiero que contrata pone en evidencia que la representación mental que el cliente se hacía de lo que contrataba era equivocada, y este error es esencial pues afecta a las presuposiciones que fueron causa principal de la contratación del producto financiero (...) Pero conviene aclarar que lo que vicia el consentimiento por error es la falta de conocimiento del producto contratado y de los concretos riesgos asociados al mismo, que determina en el cliente minorista que lo contrata una representación mental equivocada sobre el objeto del contrato, pero no el incumplimiento por parte de la entidad financiera del deber de informar (...) Al mismo tiempo, la existencia de estos deberes de información que pesan sobre la entidad financiera incide directamente sobre la concurrencia del requisito de la excusabilidad del error, pues si el cliente minorista estaba necesitado de esta información y la entidad financiera estaba obligada a suministrársela de forma comprensible y adecuada, el conocimiento equivocado sobre los concretos riesgos asociados al producto financiero complejo contratado en que consiste el error, le es excusable al cliente.”*

## 2.2. Valoración conjunta de la prueba practicada

### A.- Comercialización

- a) En cuanto a la comercialización, de acuerdo con la documentación aportada esta podía realizarse directamente en la oficina de Triodos o por vía telefónica o email. En este presente caso, se hace constar que cuatro de las operaciones de compra (2013-2014) se realizaron directamente en la sucursal de la entidad sita en Barcelona y la quinta se realizó por vía telefónica, remitiéndole un email que debía rellenar y enviar de nuevo a Triodos.
- b) En relación con la oferta de CDAs vía email (documentos 31-35 de la contestación), encontramos una serie de correos remitidos por Triodos a la parte actora entre 2015 y 2017, en los que, además de ofrecer toda la información relativa al producto, se envían el test de conveniencia y un modelo de orden de compra. A estos es preciso recordar que la parte actora suscribe las cuatro primeras órdenes de compra antes del 2015 (entre los años 2013 y 2014) y después de abril 2017 (octubre de 2018).
- c) En virtud de lo dispuesto en los documentos 40.1 y3 de la contestación, se pone de relieve que: “Triodos Bank NV Sucursal España actúa exclusivamente como comercializador de los CDA en España, informando a los clientes de las características del producto, pero sin que en ningún





caso se efectúen recomendaciones personalizadas ni teniendo en cuenta las circunstancias personales del cliente, por lo que nunca se realiza un asesoramiento sobre inversiones o sobre la adecuación del producto al cliente concreto”.

- d) Según ha explicado el testigo Don [REDACTED] las CDAs se comercializaban de forma continua, aunque puntualmente se llevaran a cabo campañas de publicidad, pero los clientes acudían continuamente. Don [REDACTED] ha explicado que la parte actora decidió invertir en Triodos para evitar el juego de la especulación y porque le atraía la idea de la banca ética.

Fue por tanto la parte actora a quién tuvo la iniciativa de la adquisición de las CDAs, no obedeció a una recomendación directa de ningún empleado de la parte demandada.

### B.- Perfil inversor

- a) En todos estos correos electrónicos se incluye, como hemos dicho, un análisis del riesgo al posible inversor, se hacía constar que el producto tenía un nivel 6/6 de riesgo:

**Triodos Bank** ANÁLISIS DEL RIESGO DEL PRODUCTO DE INVERSIÓN CDA DESDE LA TRIPLE APROXIMACIÓN DE RENTABILIDAD, SEGURIDAD Y LIQUIDEZ

**6/6** La venta o cancelación anticipada no es posible o puede implicar pérdidas relevantes.  
Producto financiero que no es sencillo y puede ser difícil de comprender.

- b) En cuanto a la evaluación de los clientes, los documentos 6 y 24 de la contestación, hacen constar el test de conveniencia realizado a La parte actora en 2013 y 2018.

- c) En ambos casos, manifiesta que se trata de una persona con estudios superiores que conoce la diferencia entre productos de inversión y de ahorro.

- d) En caso de necesitar información relativa al producto, manifiesta que acudiría al folleto de emisión, el tríptico publicitario, el formulario de la orden de compra/venta y el informe anual de Triodos. De igual modo, dice conocer los riesgos de su inversión ya que los CDAs sólo están admitidos a negociación en el mercado interno y podría perder la totalidad de su inversión ya que:

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

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.





En suma, el perfil del cliente destinatario de esta clase de producto de inversión, pese a no disponer de conocimientos técnicos en materia financiera, debe demostrar que conoce suficientemente los aspectos esenciales del producto (como los derechos que le otorga o el modo de determinación del precio de los CDA), sus riesgos (como la posible pérdida total de la inversión) y su funcionamiento (negociación en un mercado interno). Y así se evidencia en el test elaborado por la parte actora.

### C.- Error vicio del consentimiento

- a) De la declaración de Don [REDACTED] resulta acreditado que la parte demandada, a través de la documentación y de las explicaciones de sus empleados, explicaba exhaustivamente (de forma "farragosa") las características del producto y sus riesgos. Nunca se comercializó como producto no complejo, era un producto complejo de riesgo 6/6 como consta también en la documentación aportada con la demanda. Se informó del riesgo de falta de liquidez, aunque en ese momento no era previsible que la falta de liquidez pudiera llevar a la suspensión de la comercialización en el mercado interno porque era imprevisible, fue motivada por la pandemia del Covid 19, pero se trata la materialización de un riesgo sobre el que sí se informó.
- b) Asimismo, debe tenerse en cuenta que la parte actora realizó cuatro contrataciones presenciales y una por teléfono, es decir, tuvo ocasión en sucesivas ocasiones de solicitar ampliación de la información.
- c) Como ya señalamos en el fundamento primero, no sólo se facilitaban los folletos de emisión, sino que también se añadía información complementaria, como se pone de manifiesto en la documentación remitida por email. Todos esos documentos permitían conocer de forma clara la naturaleza y riesgos del producto. En particular de aspectos esenciales como: el carácter de producto de inversión; negociación en un mercado interno; precio fijado con criterios objetivos; riesgos de liquidez y mercado; funcionamiento del mercado interno; entre otras. Estos extremos también quedan acreditados a la luz de las respuestas de los test de conveniencia realizados por la parte actora quién, ante preguntas sobre garantías de la inversión respondió con rotundidad, al menos en dos ocasiones, que podía perder el 100% de la inversión.

La información suministrada por Triodos ponía de relieve todos los aspectos fundamentales de los CDAs, sus riesgos y forma de funcionamiento del mercado interno que, hasta el inicio de las suspensiones del mercado interno en 2019, se correspondieron plenamente con la realidad. Por ende, cabe entenderse que la información suministrada por Triodos a los clientes en cuanto a los CDAs cumplen con las exigencias legalmente previstas en el artículo 79 bis Ley 24/1988 del Mercado de Valores.

Por todo ello, se desestima la primera de las pretensiones formuladas por la parte actora.





**TERCERO. - Indemnización de daños y perjuicios por incumplimiento de los deberes de diligencia, lealtad e información de Triodos conforme a la Ley 24/1988 del Mercado de Valores.**

Subsidiariamente, la parte actora ejercitaba la acción de indemnización por incumplimiento de los deberes impuestos a las entidades financieras por la Ley 24/1988 del Mercado de Valores.

Conforme a lo expuesto en el Fundamento Jurídico Segundo, resulta acreditado que se cumplieron los requisitos de los artículos 78 bis y 79 bis Ley de 24/1988 Mercado de Valores y, en consecuencia, se desestima esta pretensión.

**CUARTO. – Resolución por incumplimiento contractual: suspensión del mercado interno y sustitución por un mercado multilateral; migración de títulos; y modificación de las reglas de determinación del precio de los CDAs.**

**4.1.** Por último, la parte actora ejercita una acción de resolución contractual del artículo 1124 Código Civil en virtud del incumplimiento contractual de Triodos y, exige en consecuencia la indemnización del artículo 1101 Código Civil.

Argumenta la parte actora que la entidad demandada ha faltado de forma radical a sus obligaciones den virtud del contrato, modificando de forma unilateral los elementos esenciales de los CDAs. En particular, se suspende definitivamente el mercado interno de Triodos, quedando sustituido por un nuevo sistema multilateral de negociación que incide directamente en las reglas de determinación del precio del producto. Este ya no se determinará conforme a un criterio objetivo, el valor neto contable de Triodos, sino por la oferta y la demanda, criterios de gran variabilidad. De este modo, queda frustrado el fin perseguido por el cliente al suscribir este contrato, evitar la especulación de los mercados secundarios.

Frente a estas alegaciones, Triodos sostiene que los riesgos de liquidez quedaban más que advertidos a los clientes en virtud de sus folletos de emisión y demás documentos puestos a su disposición. El aumento de las órdenes de venta de los tenedores de CDAs durante el año 2019, que vinculan a la crisis del COVID-19, provocó una saturación del mercado interno que obligó a cierres temporales del mercado y limitaciones del número de órdenes de venta semanales que podían tramitarse. Pese a las medidas adoptadas, sostienen que el cambio de mercado se ofrece como la última alternativa a sus clientes a fin de que puedan recuperar su inversión.

**4.2.** La cuestión principal que ha de abordarse en este cuarto fundamento es determinar por un lado si, efectivamente, se ha producido una alteración sustancial de la naturaleza y características del CDA; y, por otro lado, si esta facultad unilateral de mutación de mercados y consecuente modificación del precio estaba debidamente prevista en el contrato.





De acuerdo con la información examinada y como ya hemos expuesto con anterioridad, el CDA se configura como una participación en Triodos, distinta de la acción. Una de las diferencias fundamentales es que, pese a que ambas son negociables, los CDAs sólo pueden intercambiarse en un mercado interno controlado por Triodos de modo que, tal como se expone en los análisis del riesgo (documentos 27 y 28 de la contestación), la fijación del precio no se sometería a un mercado especulativo. Así el precio del CDA no depende de la oferta y la demanda, como sucede en el mercado de la Bolsa, sino que está ligado al valor patrimonial de Triodos en cada momento. Este mercado interno se controlaba y administraba por la demandada, de modo que ostentaba amplias facultades para admitir las órdenes de compra incluso limitarlas o suspender el mercado a su discrecionalidad.

En todos los documentos analizados se hacen referencias a que estos CDAs estaban sometidos a este mercado interno sin intención o previsión de que cotizaran en la Bolsa. De hecho, la forma en que se anuncia la falta de cotización hace entender a esta juzgadora que dicha característica era uno de sus principales atractivos para los adquirentes.

**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.

**DOCUMENTO 2 DE LA DEMANDA (FOLLETO DE EMISIÓN 2020)**

**LIQUIDEZ**

Los CDA no cotizan en mercados secundarios oficiales, sino que solo se pueden comprar o vender en el mercado interno de CDA que gestiona el propio banco (Triodos Bank NV) en Holanda por delegación del emisor (SAAT). Triodos Bank NV Sucursal en España actúa como mero comercializador de los CDA en España. En principio, la liquidez del producto es más limitada que la de otros productos que cotizan en mercados oficiales o sistemas multilaterales de negociación, ya que estos están abiertos a todo el público en general y cotizan en mercados secundarios.

**DOCUMENTOS 31-35 DE LA CONTESTACIÓN (AÑOS 2015-2017)**

Asimismo, se entiende que los suscriptores a la vista de esa información deciden asumir un riesgo de liquidez mayor, asociado a los límites del mercado interno de Triodos, a cambio de no participar en mercados secundarios, esto es, buscan la ausencia de especulación.





**C DADIES SOBRE ELS SEUS CONEIXEMENTS**

4- Sap vostè que Triodos Bank NV **no cotitza** a la borsa i què la valoració dels certificats de dipòsit per a accions (CDA) sota custòdia de la Fundació per a l'Administració d'Accions de Triodos Bank (SAAT, segons les seves sigles en holandès) es calcula periòdicament conforme el valor liquidatiu del banc?

Sí  No

5- Sap vostè que **com no cotitza a la borsa**, per a la compra o venda de CDA, Triodos Bank NV manté un mercat intern, pel què pot succeir que la venda no es produeixi a la data desitjada, depenent del volum del mercat intern?

Sí  No

Data de realització de la prova 31 de 1 de 2013

Signatura 

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

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.

**DOCUMENTOS 6 Y 24 DE LA CONTESTACIÓN (TEST DE CONVENIENCIA 2013 Y 2018)**

A la vista del tracto sucesivo de años, cabe afirmar que desde la suscripción del primer contrato se excluye toda posibilidad de cotizar en mercados secundarios, siendo una de las características esenciales la negociación en el mercado interno. En efecto dominó, la modificación de esta característica lleva inevitablemente a la afectación del precio: deja de responder a un criterio objetivo. En este sentido, cabe decirse que el riesgo en cuanto a la rentabilidad que se asumía era en relación con el valor patrimonial de Triodos, entidad solvente. De este modo, el cliente asumía el riesgo de perder el 100% de su inversión por vicisitudes que pudieran concurrir en la actividad normal del banco, no por agentes ajenos.

En cuanto a la gestión y mantenimiento del mercado interno por parte de Triodos, es cierto que, de acuerdo con lo expuesto en el fundamento primero, la entidad gozaba, y así se informaba, de las facultades discrecionales en cuanto a la limitación de las ventas de CDAs así como de suspender el mercado interno. Así, se erige como facilitador de las transacciones de compra y venta de CDAs a cambio de un precio:

*Facilitación de transacciones de certificados de depósito*

Triodos Bank **facilita las transacciones en certificados de depósito a cambio del precio**, y Triodos Bank es la **única contraparte de las órdenes de compra y de venta**. La condición bajo la cual Triodos Bank facilita dichas transacciones se consigna en los **"Principios para facilitar transacciones en certificados de depósito de acciones en el capital de Triodos Bank"** para la facilitación de transacciones en certificados de depósito, que pueden encontrarse en el sitio web corporativo y en los sitios web locales de Triodos Bank. Dichas condiciones son aplicables a entera discreción de Triodos Bank y pueden cambiar cada cierto tiempo.





## DOCUMENTO 2 DE LA DEMANDA (FOLLETO EMISIÓN 2020)

En cuanto a la limitación, el punto 9º de los Principios de aplicación al mercado interno del banco, establece que tiene carácter discrecional, puntualizando además una serie de posibles contingencias:

### 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.

## DOCUMENTO 4 DE LA DEMANDA

Por tanto, pese a no ser una enumeración exhaustiva, a la vista de la enumeración el ejercicio de la facultad de suspensión esta, en cierto modo, ligada a contingencias de carácter económico que justifiquen la medida. A la vista de la documentación aportada por Triodos, no consta ninguna circunstancia de índole económico más allá de la situación de pandemia sufrida en 2020, pese a lo cual, la entidad continúa en buen funcionamiento y, por tanto, su valor neto contable no se ve alterado (documento 17 de la contestación).

Asimismo, es destacable que la facultad es suspender, en sentido temporal o momentáneo, para responder a las posibles circunstancias que pudieran suponer un riesgo de saturación del mercado interno. De este modo, el riesgo que se asumía por el cliente en virtud del contrato no era sino la posible limitación a las órdenes de compra/venta, pudiendo llegar a suspensiones momentáneas del mercado. Dicho en otras palabras, la venta del CDA podía no ser inmediata de lo cual se derivaba el riesgo de liquidez. En ningún caso puede asociarse el término suspender con algo definitivo como un cierre. Tampoco puede sobreentenderse la facultad de sustitución de un mercado primario por uno secundario ni que esta se incluya entre las facultades de Triodos, a la cual no se hace referencia alguna en la documentación aportada. Por tanto, la gestión única por parte de Triodos del mercado interno lleva inherente consigo la obligación de mantenimiento del mismo.

En suma, se ha producido una alteración sustancial de la naturaleza de los CDAs tanto a nivel de elementos esenciales: forma de negociación y reglas de determinación del precio; como el mercado en que operan. Obligaciones que correspondían a Triodos en virtud de las órdenes de compra firmadas por La parte actora. No constituye un mero cambio de las condiciones del folleto sino la





transformación del producto inicialmente adquirido en uno totalmente nuevo y distinto.

Por otro lado, la alegación de la demandada respecto a la falta de salida a cotización a mercados secundarios al tiempo de interposición de la demanda no se acredita. Si resulta acreditado que Triodos no sólo ha paralizado el mercado de modo definitivo desde el 5 de enero de 2021; sino que, además, anunciado la intención a sus clientes (documentos 9 y 45 de la demanda y contestación, respectivamente), sino que pone de relieve que ya se han iniciado los preparativos a tal fin, siendo previsible que a partir de mediados de este año se produzca la sustitución del mercado interno por el multilateral.

Por todo ello, se estima la pretensión de la parte actora.

#### **CUARTO. - Costas**

Tratándose de un supuesto de estimación íntegra de la demanda, conforme al artículo 394.1 de la Ley de Enjuiciamiento Civil, procede imponer las costas a la parte demandada.

#### **FALLO**

Estimo íntegramente la demanda interpuesta por DOÑA [REDACTED] [REDACTED] contra TRIODOS BANK, N.V. SUCURSAL EN ESPAÑA y, en consecuencia:

1. Declaro la resolución de los contratos de fecha 11 de marzo de 2013, 17 de junio de 2013, 11 de diciembre de 2013, 8 de julio de 2014 y 11 de octubre de 2018 por incumplimiento contractual de la parte demandada, en virtud de los cuales la parte actora es titular de 502,288 Certificados de Depósitos de Acciones de Triodos Bank.
2. Condeno a la parte demandada a la restitución del importe 38.871,9 euros, más comisiones, gastos de custodia e intereses legales que correspondan, sin perjuicio de deducir los rendimientos percibidos por la parte actora, con sus intereses.
3. Ordeno la restitución de los títulos Certificados de Depósito de Acciones de titularidad de la parte actora es poseedor a Triodos Bank.
4. Con imposición de costas a la parte demandada.

Notifíquese esta resolución a las partes, haciéndoles saber que contra la misma podrán interponer recurso de apelación ante este Juzgado dentro del plazo de veinte días desde el siguiente a la notificación, exponiendo las alegaciones en que se base la impugnación y citando la resolución apelada y los pronunciamientos que impugna. Del presente recurso conocerá la Audiencia Provincial de Barcelona (arts. 458 y 463 LEC en redacción dada por la Ley 37/2011, de 10 de octubre).





De conformidad con la Disposición Adicional decimoquinta de la LOPJ introducida por la LO 1/2009, de 3 de noviembre, para la interposición del referido recurso de apelación será necesaria la previa constitución de un depósito de CINCUENTA EUROS (50 euros) que deberá ser consignado en la Cuenta de Depósitos y Consignaciones de este órgano judicial, aportando constancia documental del mismo. No se admitirá a trámite el recurso si no se ha constituido el referido depósito.

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

15

**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.

**La Magistrada**

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

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.

Codi Segur de Verificació: MA9L4F2Z19G47Q3OE16WN2ZAU2U55TG

Doc. electrònic garantit amb signatura-e. Adreça web per verificar: <https://ejcat.justicia.gencat.cat/AP/consultaCSV.html>

Signat per Flores Jiménez, Ana Beatriz;

Data i hora 23/03/2023 19:09

