



Roj: **STS 1773/2025 - ECLI:ES:TS:2025:1773**

Id Cendoj: **28079110012025100602**

Órgano: **Tribunal Supremo. Sala de lo Civil**

Sede: **Madrid**

Sección: **1**

Fecha: **30/04/2025**

Nº de Recurso: **7236/2024**

Nº de Resolución: **662/2025**

Procedimiento: **Recurso de casación**

Ponente: **PEDRO JOSE VELA TORRES**

Tipo de Resolución: **Sentencia**

Resoluciones del caso: **SAP TE 1/2024,**
ATS 15134/2024,
STS 1773/2025

TRIBUNAL SUPREMO

Sala de lo Civil

Sentencia núm. 662/2025

Fecha de sentencia: 30/04/2025

Tipo de procedimiento: RECURSO DE CASACIÓN

Número del procedimiento: 7236/2024

Fallo/Acuerdo:

Fecha de Votación y Fallo: 23/04/2025

Ponente: Excmo. Sr. D. Pedro José Vela Torres

Procedencia: AUD.PROVINCIAL DE TERUEL SECCION N. 1

Letrado de la Administración de Justicia: Ilmo. Sr. D. Fernando Javier Navalón Romero

Transcrito por: MAJ

Nota:

RECURSO DE CASACIÓN núm.: 7236/2024

Ponente: Excmo. Sr. D. Pedro José Vela Torres

Letrado de la Administración de Justicia: Ilmo. Sr. D. Fernando Javier Navalón Romero

TRIBUNAL SUPREMO

Sala de lo Civil

Sentencia núm. 662/2025

Excmos. Sres.

D. Rafael Sarazá Jimena

D. Pedro José Vela Torres

D. Manuel Almenar Belenguer

En Madrid, a 30 de abril de 2025.



Esta Sala ha visto el recurso de casación interpuesto por D. Jon , representado por el procurador D. Isaac José Giménez López, bajo la dirección letrada de D. Iñaki Iribarren García, contra la sentencia núm. 75/2024, de 16 de julio, dictada por la Audiencia Provincial de Teruel, en el recurso de apelación núm. 70/2024, dimanante de las actuaciones de juicio ordinario núm. 253/2023, del Juzgado de Primera Instancia n.º 2 de Alcañiz. Ha sido parte recurrida Triodos Bank NV Sucursal en España, representado por la procuradora D.ª Ana Rayón Castilla y bajo la dirección letrada de D. Luis Gómez-Iglesias Rosón.

Ha sido ponente el Excmo. Sr. D. Pedro José Vela Torres.

ANTECEDENTES DE HECHO

PRIMERO.- *Tramitación en primera instancia*

1.-El procurador D. Isaac José Giménez López, en nombre y representación de D. Jon , interpuso demanda de juicio ordinario contra Triodos Bank NV Sucursal en España, en la que solicitaba se dictara sentencia:

«por la que:

»1. Declare la NULIDAD ABSOLUTA del contrato de compra de Certificado de depósitos para acciones (CDAs de Triodos Bank).

»2. Declarada la nulidad de las adquisiciones descritas, SE ACUERDE LA RECÍPROCA DEVOLUCION DE LAS PRESTACIONES RECIBIDAS por las partes, con sus frutos e intereses, y en consecuencia CONDENE a la demandada a devolver a mis representados los 23.019,20 euros que se invirtieron en el producto, viniendo igualmente TRIODOS BANK obligada a abonar los intereses legales desde la fecha de la orden de compra. Y la actora abonará los rendimientos brutos obtenidos por los CDAs de Triodos Bank con los intereses legales desde la fecha en que fueran percibidos y entregarán a TRIODOS BANK los títulos de CDAs.

»3. Subsidiariamente, de no entender procedente la nulidad de pleno derecho, que ANULE las compras de CDAs de TRIODOS BANK.

»4. Todas ellas por vicio del consentimiento prestado por mis representados, por concurrencia de error y dolo, y en méritos a la anulación, acuerde el restablecimiento de la situación anterior a tales operaciones con la recíproca devolución de las prestaciones recibidas por las partes, con sus frutos e intereses, y en consecuencia condene a la demandada Triodos Bank a la devolución los 23.019,20 euros que se invirtieron en el producto, viniendo igualmente Triodos Bank obligada a abonar los intereses legales desde la fecha de la orden de suscripción. Y la actora abonará los rendimientos brutos obtenidos por los CDAs de TRIODOS BANK con los intereses legales desde la fecha en que fueran percibidos y entregarán a Triodos Bank los CDAs.

»5. Subsidiariamente, para el caso de no entenderse procedente la nulidad ni la anulabilidad de la compra de CDAs de TRIODOS BANK, reseñada en las peticiones anteriores, que se estime la acciones indemnizatoria por incumplimiento contractual por falta de información en el asesoramiento debido y por incumplimiento de elementos esenciales del contrato (precio, liquidez y mercado) y también declare la resolución de las mismas, RESPONSABILIDAD CONTRACTUAL de la demandada y condenarla al pago de los daños y perjuicios irrogados que se materializan en la devolución de los 23.019,20 euros que se invirtieron en el producto, viniendo igualmente Triodos Bank obligada a abonar los intereses legales desde la fecha de la orden de compra. Y la actora abonará los rendimientos brutos obtenidos por los CDAs de TRIODOS BANK con los intereses legales desde la fecha en que fueran percibidos y entregarán a Triodos Bank los CDAs.

»6. Imponga las costas a la parte demandada».

2.-La demanda se presentó el 15 de mayo de 2023 y repartida al Juzgado de Primera Instancia n.º 2 de Alcañiz, se registró con el núm. 253/2023. Una vez admitida a trámite, se emplazó a la parte demandada.

3.-La procuradora D.ª Olga Pina Bonias, en representación de Triodos Bank NV, contestó a la demanda mediante escrito en el que solicitaba la desestimación íntegra de la demanda, con expresa condena en costas a la parte actora.

4.-Tras seguirse los trámites correspondientes, la jueza sustituta del Juzgado de Primera Instancia n.º 2 de Alcañiz dictó sentencia n.º 57/2024, de 20 de marzo, con la siguiente parte dispositiva:

«Que debo ESTIMAR Y ESTIMO la demanda de Juicio ordinario promovida por el Procurador de los Tribunales D. Isaac José Giménez López en nombre y representación de D. Jon , frente a TRIODOS BANK NV y, en consecuencia, se declara la nulidad de los contratos de compra de certificado de acciones suscrito por la parte actora de fecha 10/07/2014, 11/05/2017 y 24/01/2020. Se condena a Triodos Bank a la devolución los 23.019,20 euros menos dividendos que se invirtieron en el producto, viniendo igualmente Triodos Bank



obligada a abonar los intereses legales desde la fecha de la orden de suscripción. Y la actora abonará los rendimientos brutos obtenidos por los CDAs de TRIODOS BANK con los intereses legales desde la fecha en que fueran percibidos y entregarán a Triodos Bank los CDAs, debiendo determinarse dichas cantidades en ejecución, con imposición de costas a la parte actora.»

SEGUNDO.- *Tramitación en segunda instancia*

1.-La sentencia de primera instancia fue recurrida en apelación por la representación de Triodos Bank NV, al que se opuso la representación del Sr. Jon .

2.-La resolución de este recurso correspondió a la sección Única de la Audiencia Provincial de Teruel, que lo tramitó con el número de rollo 70/2024 y tras seguir los correspondientes trámites dictó sentencia en fecha 16 de julio de 2024, cuya parte dispositiva establece:

«FALLAMOS, que debemos declarar y declaramos, HABER LUGAR al RECURSO DE APELACIÓN presentado por TRIODOS BANK NV contra la sentencia dictada el 20-3-2024 por el Juzgado de Primera Instancia e Instrucción número dos de Alcañiz en los autos de procedimiento ordinarios seguidos con el número 253/2023 y como consecuencia:

»1º Debemos de revocarla y la revocamos.

»2º En su lugar desestimamos íntegramente la demanda.

»3º Imponemos a la parte demandante las costas causadas en la primera instancia.

»4º Declaramos no haber lugar a imponer a la parte apelante las costas causadas por su recurso.».

TERCERO.- *Interposición y tramitación del recurso de casación*

1.-El procurador D. Isaac José Giménez López, en representación de D. Jon , interpuso recurso de casación.

Los motivos del recurso de casación fueron:

«Primero.- Infracción de los arts. 1258 y 1255 del Código Civil, en relación con la Ley 47/2007 del Mercado de Valores (art 78, 78 bis y 78 ter) y el RD 217/2008 de 5 de febrero (art 64, 72, 73) y Directiva 2006/73 (art 52) y oposición a jurisprudencia del Tribunal Supremo los interpreta, al entender que no existe asesoramiento por parte de la entidad demandada y en consecuencia infringir el alcance de la obligación de información y tratamiento del cliente minorista.

»Segundo.- Infracción de los arts. 1265 y 1266 del Código Civil, en relación con la Ley 47/2007 del Mercado de Valores (art 78, 78 bis, 78 ter y 79 bis) y el RD 217/2008 de 15 de febrero (art 61 64, 72, 73 y 74) y oposición a la jurisprudencia del Tribunal Supremo que lo interpreta, por no haber efectuado la entidad bancaria una adecuada aplicación de la normativa con la correspondiente evaluación del cliente y su clasificación como cliente minorista.

»Tercero.- Infracción de los arts. 1265 y 1266 del Código Civil, en relación con la Ley 47/2007 del Mercado de Valores (art 79, 79 bis) y el RD 217/2008 de 15 de febrero (art 60 y 77) y oposición a jurisprudencia del Tribunal Supremo que lo interpreta; por no cumplir la entidad demandada con las obligaciones de información sobre la comercialización de los CDAs que le son inherentes no pudiendo entenderse que existe consentimiento por el cliente con el producto contratado variando sus condiciones iniciales.

»Cuarto.- Infracción de los arts. 1.101 del Código Civil, en relación con la Ley 47/2007 del Mercado de Valores (art 78, 78 bis, 78 ter, 79 y 79 bis) y el RD 217/2008 de 15 de febrero (art 64, 72, 73) y Directiva 2006/73 (art 52) y la jurisprudencia que lo interpreta; en cuanto a que los incumplimientos en el asesoramiento adecuado al cliente y del perfil del Sr. Amadeo produce la indemnización de daños y perjuicios.

»Quinto.- Infracción del art. 1101 CC en relación con el art. 79 bis de la Ley 47/2007 del Mercado de Valores y oposición a jurisprudencia del Tribunal Supremo, sobre el incumplimiento del deber de información en base a la experiencia previa del cliente y de la jurisprudencia desarrollada al respecto da lugar a la indemnización por daños y perjuicios.

»Sexto.- Infracción de los arts. 1.256 y 1.258 del Código Civil, en relación con el artículo 1.101 del Código Civil y en relación con el artículo 1.124 del Código Civil e inexistencia de jurisprudencia relativa al cambio de las características esenciales de un producto financiero complejo con posterioridad a la contratación.».

2.-Las actuaciones fueron remitidas por la Audiencia Provincial a esta Sala, y las partes fueron emplazadas para comparecer ante ella. Una vez recibidas las actuaciones en la Sala y personadas las partes por medio de los procuradores mencionados en el encabezamiento, se dictó auto de fecha 18 de diciembre de 2024, cuya parte dispositiva es como sigue:



«Admitir el recurso de casación interpuesto por la representación procesal de D. Jon contra la sentencia dictada el 16 de julio de 2024, por la Audiencia Provincial de Teruel, Sección Única en el recurso de apelación 70/2024, procedente del juicio ordinario 253/2023 del Juzgado de Primera Instancia 2 de Alcañiz.»

3.-Se dio traslado a la parte recurrida para que formalizara su oposición, lo que hizo mediante la presentación del correspondiente escrito.

4.-Al no solicitarse por las partes la celebración de vista pública se señaló para votación y fallo el 23 de abril de 2025, en que tuvo lugar,

FUNDAMENTOS DE DERECHO

PRIMERO.- *Resumen de antecedentes*

1.-D. Jon realizó tres adquisiciones de Certificados de Depósitos para Acciones (en adelante CDAs) de la entidad Triodos Bank (en adelante, Triodos): el 10 de julio de 2014, por un importe de 5.396 euros; el 11 de mayo de 2017, por un importe de 9.960 euros; y el 24 de enero de 2020, por una cuantía de 9.996 euros.

En total, el Sr. Jon invirtió 25.352 euros y recibió unos rendimientos por importe de 2.232,80 euros.

2.-El 18 de marzo de 2020, se cerró el mercado de los CDAs, lo que fue justificado por Triodos por la incertidumbre de la pandemia del Covid 19.

El 6 de octubre de 2020, Triodos anunció cambios en las condiciones de los CDAs y el 13 de octubre de 2020 abrió el mercado, pero con nuevas condiciones.

El 5 de enero de 2021, Triodos publicó una nota de prensa en la que anunciaba que volvía a cerrar el mercado, sin fecha prevista de apertura.

3.-El 18 de marzo de 2021, Triodos Bank publicó sus resultados anuales de 2020, con un beneficio neto de 27,20 millones de euros y un crecimiento del 15%.

El 8 de febrero de 2022, Triodos informó mediante una nota de prensa que tenía una perspectiva estable con una calificación BBB.

El 17 de marzo de 2022, la entidad volvió a publicar sus resultados anuales, con un beneficio neto de 50,8 millones de euros.

4.-El 21 de diciembre de 2021, Triodos anunció la desaparición del mercado interno y regulado de los CDAs, que pasarían a cotizar a través de un sistema multilateral especulativo parecido al mercado bursátil, pero hasta que no se implantara, el mercado seguiría cerrado.

5.-El 31 de diciembre de 2021, Triodos anunció que había reducido el valor nominal del CDA en un 30%.

6.-El 15 de febrero de 2022, Triodos anunció un programa de recompra de CDAs restringida, por el que solo se podían vender 2000 euros por titular, al precio de 59 euros con la reducción del 30%.

7.-El 20 de febrero de 2022, Triodos anunció que el nuevo mercado estaría listo entre diez y dieciséis meses después.

8.-El 30 de marzo de 2022, la entidad emitió una nota de prensa para informar que ya era efectivo el programa de recompra e indicaba que los 59 euros del CDA era su valor real.

9.-El 11 de octubre de 2022 se aprobó la cotización del CDA en un Sistema multilateral y la nueva política de dividendos.

10.-El Sr. Jon formuló una demanda contra Triodos, en la que ejerció una acción de nulidad absoluta por vulneración de la normativa imperativa y por error obstativo; subsidiariamente, una acción de nulidad relativa por error o vicio en el consentimiento; y, subsidiariamente, una acción indemnizatoria de daños y perjuicios por incumplimiento, al vulnerarse el deber de diligencia y lealtad en la información suministrada y por vulneración de la normativa contractual en cuanto a la existencia de incumplimiento en elementos esenciales de contrato: precio, liquidez y mercado.

11.-La entidad demandada solicitó la integra desestimación de la demanda, al considerar, resumidamente, que la nulidad absoluta era improcedente y que las acciones de anulabilidad de indemnización de daños y perjuicios tampoco podían prosperar ya que el actor recibió un folleto comercial, se le siguió enviando a su correo electrónico documentación, consta firmado el análisis del riesgo del producto de inversión CDA desde la triple aproximación de rentabilidad, seguridad y liquidez, en el encabezado aparece un 6/6, entendiéndose que el 6 es el de mayor riesgo, también hay una grabación cuando realiza la segunda inversión, se aportan los



test de conveniencia y en la última inversión el cliente declaró que había recibido con suficiente antelación la documentación relativa a los CDA en soporte duradero.

12.-La sentencia de primera instancia desestimó la acción principal, por considerar que el posible déficit de información no amparaba la nulidad absoluta del contrato, y estimó la acción de nulidad por error vicio en el consentimiento. Argumentó, resumidamente, que en ninguno de los documentos aportados se advertía al inversor que los CDA dejarían de ser líquidos porque la entidad pudiera cerrar el mercado interno y sacarlo a un mercado multilateral. Por lo que en el momento en que el cliente adquirió el producto desconocía que el valor de los CDA no se calcularía sobre el valor contable del banco, sino que su comercialización se cerraría y pasaría a cotizar en un sistema multilateral de negociación, en el que en ningún caso podía vigilar el precio de las CDA, ya que, aunque el banco obtuviera beneficios no se repercutía en el producto contratado, desconociendo el concreto riesgo asociado al mismo.

13.-Interpuesto recurso de apelación por la parte demandada, la Audiencia Provincial revocó la sentencia de primera instancia y dictó sentencia desestimatoria de la demanda, en la que, en esencia, mantuvo que se había ofrecido al cliente información suficiente sobre la naturaleza y riesgos del producto; y rechazó también la acción de responsabilidad contractual, al no apreciar incumplimiento alguno ni en la fase de negociación, ni en la firma del contrato ni posteriormente.

14.-El demandante ha formulado un recurso de casación.

SEGUNDO.- Formulación de los dos primeros motivos de casación. Resolución conjunta

1.-El primer motivo de casación denuncia la infracción de los arts. 1258 y 1255 CC, en relación con los arts. 78, 78 bis y 78 ter de la Ley del Mercado de Valores (LMV) y los arts. 64, 72 y 73 del RD 217/2008, de 15 de febrero, y el art. 52 de la Directiva 2006/73.

La parte considera, resumidamente, que la Audiencia Provincial yerra al considerar que no hubo asesoramiento por parte de la entidad demandada, con lo que infringió las previsiones legales sobre el alcance de la obligación de información y tratamiento del cliente minorista.

2.-El segundo motivo de casación denuncia la infracción de los arts. 1265 y 1266 CC, en relación con los arts. 78, 78 bis, 78 ter y 79 bis LMV, y los arts. 61, 64, 72, 73 y 74 del RD 217/2008, de 15 de febrero.

La parte recurrente argumenta, sintéticamente, que la entidad bancaria no realizó una adecuada aplicación de la normativa sobre la evaluación del cliente y su clasificación como cliente minorista.

3.-Dada la evidente conexión argumentativa entre los dos primeros motivos, se resolverán conjuntamente para evitar inútiles reiteraciones.

TERCERO.- Decisión de la Sala. Los certificados de depósito para acciones como producto financiero complejo. Obligaciones de información de la entidad de servicios de inversión. Desestimación de los dos primeros motivos de casación

1.-Estos dos primeros motivos de casación resultan difícilmente entendibles en su planteamiento, por cuanto se basan en la supuesta mala interpretación por la Audiencia Provincial de unos correos electrónicos dirigidos por la entidad a un tal Sr. Amadeo, del que se desconoce qué relación podía tener con el inversor Sr. Jon, y en la afirmación de que la Audiencia Provincial niega la relación de asesoramiento, cuando ninguna mención a ello se contiene en la sentencia recurrida.

2.-En todo caso, habida cuenta que a lo que se refieren estos dos motivos es a un supuesto error vicio en el consentimiento, lo relevante es determinar las características del producto de inversión y comprobar que el cliente, del que no se discute que es minorista, fue debidamente informado de tales caracteres y en particular de sus riesgos, como exige con carácter general la jurisprudencia de esta sala respecto de las inversiones sometidas a la normativa MiFID.

3.-Triodos Bank N.V. se constituyó como una sociedad anónima al amparo del derecho neerlandés mediante escritura de 30 de junio de 1980; tiene su domicilio en Zeist, Países Bajos, y un capital social que, en 2018, ascendía a 1.500.000 €, dividido en 30.000.000 acciones nominativas con un valor nominal de 50 € cada una, suscritas en su totalidad por un socio único, la Fundación para la Administración de Acciones de Triodos Bank (SAAT), y que no cotizan en bolsa ni pueden transferirse libremente, sino únicamente entre el banco y la Fundación, constituida por escritura de la misma fecha.

Para posibilitar la participación de inversores particulares e institucionales en el capital del Banco y captar y ampliar el capital, la Fundación emite Certificados de Depósito para Acciones (CDA) que, pese a su denominación, no son ni un depósito (en el sentido del Código Civil o del Código de Comercio), ni tampoco son acciones (en el sentido de la Ley de Sociedades de Capital), sino títulos nominativos negociables, cada

uno de los cuales se corresponde con una acción del banco y es objeto de negociación en un mercado interno, gestionado por Triodos Bank, 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. Los CDA no son canjeables en ningún caso por acciones y no tienen ningún plazo de vencimiento, por lo que son de carácter perpetuo. Al no ser acciones no cotizan en un mercado secundario, sino que su precio se fija de manera interna por la entidad emisora.

4.- Conforme a su propia definición contractual, los CDA tienen un nivel de riesgo 6/6, lo que los configura como unos productos de inversión complejos y altamente arriesgados. Además, al no tratarse de un producto de ahorro, el inversor no está protegido por el Fondo de Garantía de los Depósitos.

Según la descripción del riesgo del folleto depositado en la CNMV, el producto de inversión CDA tiene un riesgo máximo (6/6) por dos razones destacadas: (i) la venta o cancelación anticipada no es posible o puede implicar pérdidas relevantes; y (ii) el producto no es sencillo y puede ser difícil de comprender.

5.- El folleto depositado en la CNMV identifica los concretos riesgos en tres apartados: rentabilidad, seguridad y liquidez, que resumidamente serían los siguientes:

* En cuanto a 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.

* En cuanto a la seguridad, en caso de pérdidas del banco, el 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.

* Respecto de la 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 los Países Bajos, por delegación del emisor (SAAT). Además, no se puede bajar el precio de venta cuando se pretende vender y hacer líquido el producto rápidamente. Depende de las reservas del banco (*buffer*), consistentes en una cantidad de dinero que se aprueba en cada Junta General Anual de Accionistas, y que asciende a 36 millones de euros del capital del banco. Pero en cualquier momento, el Comité Ejecutivo del banco podrá decretar la limitación, suspensión o exclusión de la emisión y/o la oferta de los CDA, lo que podría suponer el cierre o restricción temporal del mercado interno de compraventa de CDA y, en consecuencia, que durante dicho período de cierre del mercado no se pudieran adquirir ni transmitir CDA o que se limitara el número de transacciones a realizar. Esto significa que es posible que el inversor no pueda disponer del dinero invertido en CDA durante un periodo prolongado de tiempo.

6.- La normativa del mercado de valores -básicamente el art. 11 de la Directiva 1993/22/CEE, de 10 de mayo, sobre servicios de inversión en el ámbito de los valores negociables, y los arts. 79 y 79 bis LMV- da una destacada importancia al correcto conocimiento por el cliente de los riesgos que asume al contratar productos y servicios de inversión, y obliga a las empresas que operan en ese mercado a observar unos estándares muy altos en la información que sobre esos extremos han de dar a los clientes, potenciales o efectivos. Estas previsiones normativas son indicativas de que los detalles relativos a qué riesgo se asume, de qué circunstancias depende y a qué operadores económicos se asocia tal riesgo, no son meras cuestiones accesorias, sino que tienen el carácter de esenciales, pues se proyectan sobre las presuposiciones respecto de la sustancia, cualidades o condiciones del objeto o materia del contrato, en concreto sobre la responsabilidad y solvencia de aquellos con quienes se contrata (o las garantías existentes frente a su insolvencia), que se integran en la causa principal de su celebración, pues afectan a los riesgos aparejados a la inversión que se realiza.

A su vez, el art. 78 bis LMV obliga a las entidades de servicios de inversión a clasificar al cliente en tres categorías: cliente minorista, cliente profesional y contraparte elegible, a los efectos de dispensarles distintos niveles de protección. El cliente minorista es la categoría residual en la que hay que clasificar a quienes no puedan ser considerados clientes profesionales o contrapartes elegibles (o hayan pedido no ser tratados como tales). Al cliente minorista se le debe otorgar el mayor nivel de protección, estando obligada la entidad que le presta servicios de inversión a cumplir todas las normas de conducta. El cliente profesional es aquél al que se presume la experiencia, conocimientos y cualificación necesarios para tomar sus propias decisiones de inversión y valorar correctamente sus riesgos. Por tal motivo se le puede otorgar un menor nivel de protección, en particular, respecto de la obligación de conocerlo o de facilitarle información. Tienen la consideración de clientes profesionales las entidades financieras y demás personas jurídicas que, para poder operar en los mercados financieros, hayan de ser autorizadas o reguladas por Estados, sean o no miembros de la Unión Europea, los Estados y Administraciones regionales, los organismos públicos que gestionen la deuda pública, los bancos centrales y organismos internacionales y supranacionales, y los empresarios que cumplan ciertas condiciones en cuanto a volumen del activo, cifra anual de negocio o recursos propios, los inversores



institucionales y aquellos otros que lo soliciten, renuncien de forma expresa a su tratamiento como clientes minoristas y satisfagan ciertos requisitos relacionados con su experiencia y conocimientos.

8.-En el caso litigioso, la Audiencia Provincial declara probado y queda incólume en casación que la contratación de los productos se realizó presencialmente en una oficina y que la gestora comercial advirtió al Sr. Jon que no cotizaban en bolsa, sino en un mercado interno, y que podía perder todo el dinero. Además, se le entregó el folleto al que antes hemos hecho referencia y se realizó el test de conveniencia, en el que el cliente manifestó conocer que el producto no cotizaba en un mercado secundario, que no existía posibilidad de desistimiento, que la rentabilidad no estaba garantizada y que incluso podía perder la totalidad de la inversión.

Consecuentemente, al inversor se le dio tratamiento de cliente minorista y fue correctamente informado de los riesgos esenciales que antes hemos identificado como propios de este tipo de producto: ausencia de mercado secundario, dependencia de la rentabilidad del banco emisor y posibilidad de pérdidas hasta el total de la inversión.

9.-Con esa base fáctica, la aplicación que hace la sentencia recurrida de la normativa MiFID y de los arts. 78, 79 y 79 bis LMV y del RD 217/2008, de 15 de febrero, es completamente ajustada a derecho. Por la misma razón, al no existir déficit informativo, no cabe sostener que hubo error en el consentimiento, por lo que tampoco puede apreciarse infracción de los arts. 1265 y 1266 CC.

10.-En consecuencia, los tres primeros motivos de casación deben ser desestimados.

CUARTO.- Cuarto y quinto motivos de casación. *Indemnización por incumplimiento de los deberes de asesoramiento. Resolución conjunta*

1.-El cuarto motivo de casación denuncia la infracción del art. 1.101 CC, en relación con los arts. 78, 78 bis, 78 ter, 79 y 79 bis LMV y los arts. 64, 72 y 73 del RD 217/2008, de 15 de febrero, y el art. 52 de la Directiva 2006/73 y la jurisprudencia que lo interpreta.

En el desarrollo del motivo, la parte recurrente argumenta, resumidamente, que los incumplimientos en el asesoramiento adecuado al cliente y la determinación de su perfil inversor deben dar lugar a la indemnización de daños y perjuicios.

2.-El quinto motivo de casación denuncia la infracción del art. 1101 CC, en relación con el art. 79 bis LMV y la jurisprudencia del Tribunal Supremo.

Al desarrollar el motivo, la parte recurrente aduce, sintéticamente, que el incumplimiento del deber de información en función de la experiencia previa del cliente debería haber dado lugar a la indemnización por daños y perjuicios.

3.-Dada la conexión argumental entre los dos motivos, se resolverán conjuntamente.

QUINTO.- Decisión de la Sala. Desestimación de los motivos cuarto y quinto

1.-Las sentencias 677/2016, de 16 de noviembre, 62/2019, de 31 de enero, y 249/2019, de 6 de mayo, establecen que, en el marco de una relación de asesoramiento prestado por una entidad de servicios financieros y a la vista del perfil e intereses de inversión del cliente, puede surgir una responsabilidad civil al amparo del art. 1101 CC, por el incumplimiento o cumplimiento negligente de las obligaciones surgidas de esa relación de asesoramiento financiero, que causa al inversor un perjuicio consistente en la pérdida total o parcial de su inversión.

Pero como es lógico, el presupuesto de dicha acción es el incumplimiento de los deberes de información que, como hemos visto antes, aquí no concurre, por cuanto el Sr. Jon fue debidamente informado de los riesgos del producto y con ese conocimiento decidió invertir.

2.-En su virtud, los motivos de casación cuarto y quinto también deben ser desestimados.

SEXTO.- Tercer y sexto motivos de casación. *Planteamiento. Incumplimiento posterior*

1.-El tercer motivo de casación denuncia la infracción de los arts. 1265 y 1266 CC, en relación con los arts. 79 y 79 bis LMV, y los arts. 60 y 77 del RD 217/2008.

Al desarrollar el motivo, la parte recurrente alega, resumidamente, que la entidad demandada no cumplió sus obligaciones de información sobre la comercialización de los CDAs, sin que pueda entenderse que existió consentimiento por el cliente respecto de un producto cuyas condiciones iniciales de contratación fueron alteradas unilateralmente, al establecerse un mercado diferente de negociación.

2.-El sexto motivo de casación denuncia la infracción de los arts. 1256 y 1258 CC, en relación con los arts. 1101 y 1124 CC.



En el desarrollo del motivo, la parte recurrente arguye, resumidamente, que el cambio unilateral por parte de la entidad comercializadora de las características esenciales de un producto financiero complejo, con posterioridad a la contratación, debe dar lugar a la indemnización de daños y perjuicios.

SÉPTIMO.- Decisión de la Sala. Desestimación de los motivos tercero y sexto de casación

1.-La información facilitada al cliente en el momento de la contratación hacía referencia a que los CDA no cotizaban en bolsa, sino en un sistema interno configurado por la propia entidad. Sin embargo, con ocasión de la alteración de las circunstancias económicas por la pandemia se produjo una suspensión o cierre del mercado interno, y una modificación del sistema de cotización para hacer frente a la falta de mercado.

De esta modificación no cabe deducir un error del consentimiento, pues no deja de ser una mera hipótesis aventurar lo que hubiera decidido el cliente de conocer *a priori* dicha circunstancia. Y en todo caso, el cambio en el sistema de cotización se debió a una circunstancia excepcional posterior a la contratación; cuando, además, ya se había informado al cliente de la posibilidad de que el mercado interno previsto inicialmente no funcionara o incluso llegara a ocasionar la pérdida total de la inversión según las vicisitudes económicas por las que pasara Triodos.

Como bien dice la parte recurrida, el argumento de que el inversor no habría consentido si hubiera sabido que se podía cambiar el sistema de cotización a uno similar al bursátil es completamente artificioso. Dicho cambio se hizo precisamente en beneficio de los inversores, dado el bloqueo del sistema interno y es poco verosímil mantener que no se hubiera accedido a una medida cuya finalidad era, precisamente, facilitar la liquidez de la inversión. Por lo que dicha alegación no es sino un intento *ex post* de revertir lo que quedó probado: que el cliente estaba debidamente informado y conocía y aceptó los riesgos.

2.-En cuanto a la repercusión contractual de este cambio sobrevenido del sistema de cotización, ni cabe considerar que ello perjudicara *per se* al demandante, como ya hemos expuesto anteriormente, ni se ha acreditado la más mínima relación de causalidad entre esa modificación y las pérdidas sufridas al invertir, con conocimiento de causa, en un producto financiero de alto riesgo.

3.-Debe tenerse en cuenta que la actividad mercantil y societaria de Triodos se rige por el derecho neerlandés y que los tribunales de los Países Bajos han considerado ajustadas a derecho las decisiones adoptadas sobre el cambio del sistema de cotización. Resulta de interés sobre este particular la Decisión de la Sala de Empresa del Tribunal de Ámsterdam de 16 de marzo de 2023, en un proceso seguido entre los titulares de certificados de Triodos y Triodos Bank, que rechazó investigar la actuación de la entidad y, en lo que ahora importa, resaltó que el folleto [los sucesivos folletos] advertía explícitamente del riesgo de suspensión de la negociación de los certificados incluso durante un tiempo prologando y que las decisiones adoptadas posteriormente tuvieron como objetivo la facilitación del comercio de certificados y la elección de un sistema de cotización.

4.-En su virtud, los motivos tercero y sexto deben seguir la misma suerte desestimatoria que los anteriores.

OCTAVO.- Costas y depósitos

1.-La desestimación del recurso de casación conlleva que deban imponerse al recurrente las costas por él causadas, según determina el art. 398.1 LEC.

2.-Asimismo, debe ordenarse la pérdida del depósito constituido para su formulación, de conformidad con la disposición adicional 15ª, apartado 9, LOPJ.

FALLO

Por todo lo expuesto, en nombre del Rey y por la autoridad que le confiere la Constitución, esta sala ha decidido

1.º-Desestimar el recurso de casación interpuesto por D. Jon contra la sentencia núm. 75/2024, de 16 de julio, dictada por la Audiencia Provincial de Teruel, en el recurso de apelación núm. 70/2024.

2.º-Imponer al recurrente las costas del recurso de casación y ordenar la pérdida del depósito constituido para su formulación.

Líbrese al mencionado tribunal la certificación correspondiente, con devolución de los autos y del rollo de Sala.

Notifíquese esta resolución a las partes e insértese en la colección legislativa.

Así se acuerda y firma.