

Sociedad Anonima

JURISPRUDENCIA

SOCIEDADES COMERCIALES Sociedad anónima.

Acciones. Compraventa En Buenos Aires, a los 28 días del mes de diciembre de dos mil once, se reúnen los Señores Jueces de Cámara en la Sala de Acuerdos, con asistencia de la Sra. Secretaria de Cámara, para entender en los autos caratulados "Isaura S.A. c/ Dycasa Dragados y Construcciones S.A. y otros s/ ordinario" (Expte. N° 083288, Registro de Cámara N° 013605//2005), originarios del Juzgado del Fuero Nro. 7, Secretaría N° 14, en los cuales, como consecuencia del sorteo practicado de acuerdo con lo establecido en el art. 268 C.P.C.C., resultó que debían votar en el siguiente orden: Doctora María Elsa Uzal, Doctora Isabel Míguez y Doctor Alfredo Arturo Kölliker Frers. La Dra. Isabel Míguez no interviene en el presente Acuerdo por encontrarse en uso de licencia (art. 109 RJN). Estudiados los autos se planteó la siguiente cuestión a resolver: ¿Es arreglada a derecho la sentencia apelada? A la cuestión propuesta, la Señora Jueza de Cámara, la Dra. María Elsa Uzal dijo: I. Los hechos del caso. 1) A fs. 479/518 se presentó Isaura S.A., por apoderado, y promovió demanda contra Dycasa Dragados y Construcciones S.A. (en adelante "Dycasa?"); Iglys S.A. (en adelante "Iglys?") e Impregilo International Infraestructures N.V. (en adelante "Impregilo?") por daños y perjuicios derivados del incumplimiento de cierto contrato de opción de compra de acciones y que estimó en la suma de u\$s 514.098; con más sus intereses y las costas del proceso. Relató que el 30.12.97 celebró con Latin American Investment Bank Bahamas Limited (en adelante "LAIB?") un contrato de cesión de derechos, por el que aquél le cedió el 1 % de sus derechos y obligaciones con respecto a una opción de compra que le otorgaba el derecho a adquirir el 2,3335 % del capital social de la empresa Autopistas del Sol S.A. (en adelante "Ausol?"). Manifestó que de ese contrato surge que Isaura S.A. abonó la suma de u\$s 1.800.000 como precio de la cesión, a través de transferencia bancaria realizada desde la cuenta en dólares Nro. ? del Citibank N.A. New York, de su titularidad, a la cuenta Nro. ? que poseía la cedente LAIB en el mismo banco. Agregó que en virtud de la importancia de la inversión efectuada, su parte tuvo muy en cuenta la fecha máxima prevista en el contrato de opción para la realización de la oferta pública inicial de las acciones de Ausol S.A. (en adelante "la OPI de Ausol?"), la que no podría ir más allá de los cinco años de la fecha de celebración del contrato de concesión entre Ausol y el Estado Nacional, plazo que debía cumplirse el 19.07.99. Agregó que, mediante la cesión de los derechos de LAIB, Isaura S.A. pasó a ser titular de una opción de compra por el 1 % de las acciones de Ausol en los términos previstos en el contrato de opción. Indicó que el contrato de opción fue celebrado el 11.01.95 entre Citibank S.B., por un lado, y Sideco Americana S.A., Dragados y Construcciones S.A., Impregilo S.A., Dycasa S.A. e Iglys S.A. por el otro. Agregó que el 26.12.97 el mentado contrato sufrió una enmienda entre cuyas modificaciones señaló las siguientes: a) que la opción de compra pertenecía a LAIB por cesión efectuada a favor de la misma por su titular originario, Citibank S.A.; y b) que los otorgantes de la opción de compra y, por ende, obligados a las estipulaciones volcadas en el contrato, pasaron a ser Sideco y las aquí demandadas Dycasa S.A. e Iglys S.A., en las proporciones allí referidas. Preciso que, según las cláusulas que transcribió, la opción de compra de acciones fue otorgada originariamente a favor de Citibank S.B. en pago de sus servicios prestados y a prestar como asesor financiero exclusivo de los accionistas de Ausol y de la sociedad; y agregó que los otorgantes utilizaron el instrumento para facilitar el cobro a Citibank S.B. de sus honorarios pasados y futuros por su actuación como asesor de Ausol, pero que al mismo tiempo, con el mismo instrumento pretendieron echar por tierra los legítimos derechos adquiridos por su parte y aprovecharse para solventar las comisiones adeudadas por Ausol. Argumentó que de esta manera, quedó asegurado para Citibank S.B. en forma irrevocable la posibilidad de hacer circular la opción de compra, haciéndose de fondos recibidos por terceros -como en su caso, al ser cliente de dicho banco-, ofreciéndoles esa inversión a través de la cesión de la opción de compra con la finalidad de que pudieran ejercerla en los términos acordados en el respectivo contrato. Refirió que, posteriormente, Citibank S.B. cedió la opción a LAIB -controlada y/o subsidiaria de Citibank N.Y.-, la que a su vez continuó haciendo circular la opción, vendiéndole a Isaura S.A., una parte de la misma, representativa del 1 % del paquete accionario de Ausol, por el precio de de u\$s 1.800.000. Manifestó que Citibank N.Y. fue el verdadero beneficiario del precio en concepto de parte de sus honorarios y señaló que LAIB -con domicilio en las Bahamas- fue utilizada como una pantalla legal por Citibank S.B. y Citibank N.Y. por cuestiones impositivas desconocidas en ese momento por su parte. Indicó que negoció y contrató la opción de compra que le fuera cedida por LAIB, directamente con Citibank N.Y. Señaló que el negocio de la "opción de compra" fue elaborado por Citibank S.B. y por su casa matriz Citibank N.Y. con el consentimiento de los accionistas de Ausol para que aquéllos abonasen los servicios financieros prestados por la entidad bancaria sin desembolsar un solo centavo. Agregó que de esa manera, no sólo Citibank S.B. evitaba pagar el impuesto a las ganancias, sino que tenía en su poder una oferta muy atractiva para potenciales inversores y negociable a valores muy superiores a los que hubiese percibido si los accionistas de Ausol hubieran pagado directamente su comisión por los servicios financieros

prestados. Seguidamente se expidió sobre el objeto del contrato, destacando que su parte adquirió la opción de compra mediante el desembolso de una importante suma de dinero, a los fines de hacerla efectiva en el momento comprometido contractualmente. Agregó que el tiempo pactado para el ejercicio de la opción revistió fundamental importancia y transcribió diferentes cláusulas del contrato relativas al período de compra y al precio de la OPI. Concluyó en que adquirió una opción de compra del 1 % del paquete accionario de Ausol S.A. para que fuera ejercida en la OPI de Ausol dentro del plazo que debía correr desde la fecha de fijación del precio de dicha OPI y hasta la fecha de pago del precio de aquélla a los otorgantes. Señaló que, habida cuenta de la fecha en que comenzara la vigencia del contrato de concesión -19.07.94-, conforme lo dispuesto en la cláusula 4.1 de aquél y en la cláusula 3.2 del contrato de fideicomiso celebrado en entre Citibank S.B. y los accionistas de Ausol, la OPI DE AUSOL debía necesariamente tener lugar con anterioridad al 19.07.99 o como máximo en esa fecha. Refirió a las cláusulas segunda, sexta y séptima del contrato de opción de compra y concluyó en que la misma fue otorgada de manera incondicional, que el plazo para ejercerla no podía ser modificado y que los otorgantes no podían efectuar actos que pudieran alterar los derechos adquiridos por el beneficiario. Por tal motivo, concluyó en que no podían alterarse los términos de la opción a través de acuerdos celebrados entre los otorgantes y el Estado Nacional, y que Isaura S.A. adquirió el 30.12.97 la opción de compra con el fin de ejercerla a más tardar el 19.07.99 y no en una fecha posterior. Siguió diciendo que, llegada la fecha límite (19/07/1999) para el ejercicio de la opción y al advertir que no se había efectuado la OPI de Ausol, ni ninguno de los pasos previos tenidos en cuenta en el contrato de opción, requirió explicaciones a Citibank S.B., quien respondió con evasivas. Agregó que, posteriormente, tomó conocimiento de que la Autoridad de Aplicación -OCCOVI-, a pedido de los accionistas de Ausol S.A. -entre los que se encontraban los demandados-, había otorgado una prórroga de un año para la realización de la OPI. Consideró que ello implicó el incumplimiento del contrato de opción, por cuanto ésta no pudo ser ejercida en la fecha pactada, afectando así los derechos de los beneficiarios. Sostuvo que transcurridos dos años desde el vencimiento del plazo establecido para la realización de la OPI de Ausol, envió una carta documento a las demandadas Iglys y Dycasa solicitando explicaciones y refirió al intercambio epistolar que se sucedió. Agregó que, posteriormente, Citibank S.B. intentó desinteresarse a su parte, con resultado negativo, por lo que el 27.11.01 cursó nuevas cartas documento a las referidas codemandadas, cuyo contenido y respectivas respuestas precisó. Destacó que de la quinta adecuación al contrato de concesión del Acceso Norte, aprobado por el P.E.N. por Decreto 1221/2000, surge con claridad que la prórroga a la OPI de Ausol fue solicitada por la concesionaria, es decir, por los accionistas de Ausol (Dycasa, Iglys e Impregilo). En tal sentido argumentó que si aquélla, a través de sus accionistas, decidió por su conveniencia prorrogar por cinco años "la salida de la OPI" y aún cuando fuera por el "bien común" tal como refiriera Dycasa S.A. en una carta documento, ello en modo alguno podía liberar a los otorgantes de sus obligaciones de responder por el daño causado, al haber comercializado una opción que nunca se cumplió en la forma pactada. Continuó describiendo el intercambio epistolar que se produjo y refirió la posición de las demandadas. Según la actora, Iglys S.A. y Dycasa S.A. incurrieron en una contradicción en sus misivas al considerar por un lado, que Ausol S.A. habría realizado la OPI del 30 % de su capital social en los términos de la cláusula 5.5 del contrato de concesión y que Isaura S.A. no habría ejercido el derecho de opción, por lo que se encontraría extinguido; y, por otro, al referir el otorgamiento a su parte de un nuevo período para ejercer la opción de compra hasta el 20.08.04. Agregó que Dycasa S.A. e Iglys S.A. consideran que la oferta pública realizada en el ámbito del APE de Ausol S.A. equivalió a la OPI de Ausol S.A. prevista en el contrato de opción de compra.

Explicó que la oferta pública realizada en el APE de Ausol S.A. tenía como única finalidad la reestructuración de la deuda de aquélla y que solo estaba dirigida a un público muy reducido (los acreedores de Ausol), mientras que la OPI prevista en el contrato de concesión perseguía la obtención de fondos líquidos del público en general para invertir en obras, construcciones o financiar la propia actividad de Ausol S.A. En otro orden de ideas, postuló que en la Oferta Pública realizada en el marco del APE de Ausol no se llevó a cabo el "book building" previsto en el contrato de opción de compra, ya que la misma tenía como destinatarios a acreedores financieros y no a posibles inversores privados. Consideró inexistente la fecha de pago del precio de la OPI a los otorgantes (fecha de cierre de la OPI), en atención a que no se abonó precio alguno a aquéllos, sino que se canjearon las acciones emitidas por deuda financiera de Ausol S.A., es decir, que aquélla canceló su deuda mediante la emisión de acciones. Manifestó que la fijación del Precio de la Oferta Pública realizada en el marco del APE difirió sustancialmente de lo establecido en el contrato de opción sobre el punto. Agregó que lo propio aconteció con el valor de la OPI. Explicó que en la oferta pública llevada a cabo en el marco del APE de Ausol no existió período de compra en el cual su parte pudiese haber ejercido la opción de compra. Con respecto al precio de compra de las acciones, sostuvo que de haber ejercido la opción de compra el 30.06.99 Isaura S.A. debió haber pagado la suma de u\$s 1.677.385,94, mientras que si la hubiera ejercido el 20.08.04 -tal como pretendían las demandadas- el precio de la misma hubiese ascendido a u\$s 2.207.283,87, lo que denota -a su entender- un perjuicio considerable para su parte. Agregó que a lo expuesto debe sumarse la variación del tipo de cambio que tuvo lugar en nuestro país en 2001, y el hecho de que mientras que en 1999 Ausol era una empresa saneada, en 2004 se hallaba en "default". Puso de resalto que las condiciones económicas dentro

de las cuales se llevó adelante el APE de Ausol S.A. fueron exactamente opuestas a las invocadas para solicitar la prórroga de los plazos para la salida de la OPI de Ausol S.A., agravándose así el incumplimiento de las demandadas. Manifestó que no existió la autorización del Órgano de Control de la Red de Accesos a la Ciudad de Buenos Aires (OCRABA -hoy OCCOVI-) prevista en el contrato y que debía ser previa a la OPI, señalando que ello constituye otra prueba de la improcedencia de la invocación del APE para justificar el incumplimiento de las demandadas. Señaló que tampoco resultaría viable el argumento esgrimido por Dycasa S.A., pretendiendo escudarse en el obrar del Estado Nacional para justificar su incumplimiento, por cuanto las prórrogas no fueron dispuestas de oficio por aquél, sino que fueron pedidas por los accionistas de Ausol S.A. -entre los que se encontraban las demandadas-; y porque ello no justificaría que aquéllas se quedaran con el beneficio de haber desinteresado a Citibank S.B. de los suculentos honorarios y comisiones que debían abonarle, ahorrándose la suma de u\$s 1.800.000. Afirmó que los actos realizados por la concesionaria -Ausol S.A.- le son inoponibles, toda vez que el contrato celebrado entre su parte y los accionistas de aquélla se rige por el derecho privado. Manifestó que el daño ocasionado a su parte por el incumplimiento contractual lo constituye la suma de U\$S 1.800.000 abonada a LAIB por la cesión del derecho de opción de compra. Invocó el carácter mancomunado simple de la responsabilidad que le atribuyó a sus contrarias, y detalló los porcentajes de participación de las mismas en la sociedad Ausol. Por último, postuló la inaplicabilidad de la normativa de emergencia al caso presente, con base en que la indemnización del daño que motivó el reclamo sería una obligación de valor y no una de dar sumas de dinero. 2) A fs. 529/37 vta. se presentó Dycasa S.A., por apoderado, contestando la demanda y solicitando su rechazo, con costas. Efectuó una negativa de los hechos expuestos por su contraria y manifestó que la actora confundió diversos actos jurídicos vinculándolos a todos entre sí y llevando a confusión. Explicó que su parte oportunamente otorgó a Citibank la opción de compra, la que no era una dación en pago por servicios prestados y a prestarse por dicha entidad, sino el reconocimiento del derecho a comprar o no, a su exclusivo criterio, un porcentaje de las acciones de Ausol S.A., en concepto de "honorarios de éxito", los que se caracterizan por quedar al libre arbitrio del beneficiario y sin condición alguna el ejercicio del derecho que se otorga. Negó expresamente que por medio del otorgamiento de una opción de compra a favor de Citibank se buscara abonarle a dicho banco su comisión; ni facilitarle el cobro de sus honorarios que, por lo demás, ya había percibido; y menos aún que se pretendiera evadir el pago del impuesto a las ganancias con que estaba gravada la comisión del banco. Destacó que su parte no podía oponerse a la transferencia efectuada por el Citibank S.B. a un tercero y que el hecho de haberlo incluido en el Contrato de Opción no implicó la asunción de responsabilidades que pudieran originarse entre los eventuales cesionarios y el cedente. Manifestó que resulta llamativo lo afirmado por su contraria en cuanto a que la inversión en cuestión le fue ofrecida como cliente del banco, por cuanto en la cláusula 3 c) del contrato de cesión se dejó expresa constancia de que no hubo por parte del cedente "asesoramiento de inversión ni recomendación" alguna. Destacó que Citibank S.B. percibió la totalidad de sus honorarios por los servicios prestados y que además se le otorgó la opción para que aquél tuviese la facultad de adquirir acciones de Ausol como reconocimiento por el éxito de su gestión, siéndole ajenas, por ende, las relaciones habidas entre la entidad y los eventuales terceros. Señaló que el verdadero problema de la actora radicó en haber abonado un precio por un bien cuyo valor en junio de 1999 era menor y en agosto de 2004 hubiera sido mayor. Agregó que la prórroga no implicó un incumplimiento de las obligaciones asumidas por su parte en el contrato de opción de compra, y que el reclamo de la restitución de lo pagado sólo puede referirse a la compra que le efectuara a su cedente, pues su parte no recibió ni un solo peso de lo que ISAURA le abonara a LAIB. También dijo llamarle poderosamente la atención que su contraria dejara transcurrir dos años desde el vencimiento del plazo originario, para formularle a su parte el pedido de aclaraciones. Respecto de las prórrogas, señaló que el Estado Nacional dictó una serie de normas que no fueron recurridas en sede administrativa, ni menos aún, planteada su inconstitucionalidad por la actora y agregó que ésta no tenía, ni que se le había otorgado derecho alguno a participar en la toma de decisiones de Ausol S.A. Destacó que su parte no comercializó la opción de compra, sino que fue el Citibank S.B. quien la cedió primero a LAIB y ésta a su vez a la actora. Aclaró que con motivo del APE de Ausol y dentro de lo que autorizaba el contrato de concesión, se modificó la modalidad de cumplir con el requisito de realizar la oferta pública del 30% de su capital social. Explicó que el contrato de concesión estableció dos alternativas, una consistente en capturar dentro de un fideicomiso el 30% del capital social integrado por los accionistas para colocarlo en el mercado y, la otra, consistente en realizar un aumento de capital que alcanzara el 30% para ofrecerlo en el mercado. Agregó que como la situación de emergencia obligó a Ausol a realizar la oferta pública, de manera tal que dicho capital fuera ofrecido a los acreedores y considerando que las acciones que se encontraban en fideicomiso regresaban a la titularidad plena de los accionistas fiduciarios -entre ellos su parte-, se le otorgó a la actora la posibilidad de ejercer la opción de compra respecto de dichas acciones, de manera que siempre tuviera la posibilidad de adquirir acciones de Ausol. Sostuvo que ese acto de buena fe no fue adecuadamente interpretado por la actora. También manifestó que no es cierto que la oferta pública que se realizó en el marco del APE resultó fáctica y jurídicamente diferente a la prevista contractualmente, con fundamento en que aquélla oferta se destinó, en primer lugar, a los acreedores, pero sin la certeza de

que éstos la aceptarían en su totalidad. Seguidamente efectuó aclaraciones respecto de la finalidad de la OPI de Ausol y destacó que la actora incurrió en una contradicción al estimar el perjuicio en la diferencia de precio de compra de las acciones entre el 19/7/99 y el 20/8/2004 (U\$S 529.897), para luego reclamar, como indemnización, el precio de compra que le abonó a LAIB (U\$S 1.800.000). Reiteró que su contraria adquirió una opción de compra por una cantidad de acciones pagando por ellas un precio menor del que hubiese obtenido por su venta, con la finalidad de hacerse de una diferencia y que desconoce el motivo por el cual no ejerció la opción, pero que tampoco estaba obligada a hacerlo, ni que tuvo impedimento para ello, sino que era una facultad de la que podía o no hacer uso. Puso de resalto que la actora incurrió en una contradicción al referir que en 1999 Ausol era una empresa saneada y que en 2004 se hallaba en default, cuando antes había dicho que en el primer caso, el precio de la acción era más bajo que en el segundo. Alegó que en el contrato jamás se hizo mención a que la OPI de Ausol S.A. debía realizarse en una fecha determinada -es decir, que era de cumplimiento incierto-, y que ello resulta lógico debido a que su parte no cuenta con los medios para hacerlo, por cuanto su capacidad de voto no tiene influencia ni poder para formar la voluntad social. Agregó que mientras la opción no fuese ejercida, no había obligación de efectuar gestión alguna de su parte. Manifestó que en el contrato de opción, el plazo para realizar la oferta pública era incierto y que los otorgantes de la opción se obligaron a mantener la oferta de venta de las acciones de Ausol a favor de la beneficiaria, en oportunidad de realizarse la oferta pública, sin precisar, en ningún momento, en que fecha se realizaría la misma. Aclaró que con respecto la realización de la OPI de Ausol fue objeto de sucesivas prórrogas otorgadas por el Estado Nacional a pedido de la sociedad concesionaria, decisión que era privativa de esta última y señaló que ninguna intervención le cabía a la cesionaria de una opción de compra. Destacó que los accionistas de Ausol son sujetos diferentes a la sociedad. En respuesta a las afirmaciones de su contraria, adujo que el hecho de que el contrato de opción de compra sea un vínculo regido por el derecho privado, en modo alguno significa que, tratándose de acciones de una sociedad concesionaria de un servicio público, as normas de derecho público y los actos del poder público no puedan de algún modo reflejarse en esa relación. Dijo que la actora consintió las primeras prórrogas dispuestas por el P.E.N.; que en junio de 2001, dos años después de vencido el plazo previsto por el contrato de concesión, aquélla comenzó a mostrar alguna disconformidad al respecto; y que sólo el 15.07.04 -cuando ya se había extinguido su derecho de opción- tardía y extemporáneamente declaró resuelto el contrato. Bajo la óptica de Dycasa S.A., el negocio celebrado por la actora se vio frustrado y aquélla en modo alguno puede pretender endilgarle algún tipo de responsabilidad a su parte, ya que sólo tenía una mera expectativa y no un derecho adquirido. Aclaró en tal sentido que el contrato en cuestión, en ninguna de sus cláusulas garantizó a sus beneficiarios un precio determinado al que podrían adquirir las acciones de Ausol S.A. Siguió diciendo que no existió la imposibilidad de ejercer la opción de compra invocada por la actora. Sostuvo que la actora pudo ejercerla en dos oportunidades: no sólo cuando Ausol realizó la oferta pública del 30% de su capital social, sino, además, con motivo del nuevo período de compra (con vencimiento el 20/08/2004) que le fuera otorgado y que Isaura rechazó. Señaló que, por ende, el derecho de la actora a ejercer la opción se extinguió, no por haberse tornado imposible su cumplimiento por causa de las demandadas, sino por exclusiva decisión de Isaura. En cuanto a la aprobación del órgano de control, señaló que las demandadas sólo se obligaron a realizar determinadas gestiones, pero nunca a obtener un resultado. Destacó que de cualquier manera, el consentimiento de aquél órgano no fue presupuesto del ejercicio del derecho de opción, sino de la consiguiente transferencia de acciones, pero que como Isaura no ejerció formalmente su derecho, la obligación de medios a cargo de las demandadas no se volvió nunca exigible, por lo que no podría reprochárseles incumplimiento alguno. Por último, cuestionó el monto indemnizatorio reclamado. 3) A fs. 545/57 se presentó Iglys S.A., por apoderado, contestando la demanda y postulando su rechazo, con costas. Tras formular una serie de reconocimientos y desconocimientos de los hechos expuestos por su contraria, dijo que el 11.01.95 se celebró un contrato de Opción de Compra entre Citibank S.B., por un lado, y Sideco S.A., Dycasa S.A., Impregilo SpA Dragados y Construcciones e Iglys S.A., por el otro, mediante el cual los segundos otorgaron al banco referido una opción de compra de acciones de Autopistas del Sol S.A., representativas del 5 % del capital social y votos de dicha Concesionaria. Asimismo, reconoció que el 26.12.97 se efectuó una enmienda a dicho contrato entre LAIB y los otorgantes remanentes, por la que la opción quedó reducida al 2,3335 % del capital social y votos de Ausol, quedando como otorgantes sólo Dycasa, Iglys y Sideco. También reconoció que la actora resultó concesionaria del contrato por un 1 % del capital social y votos de Ausol S.A., pero aclaró que su parte tomó conocimiento de la existencia de dicha cesión con la recepción de la misiva del 21.06.01, y que Ausol S.A., con base en las recomendaciones de Citibank, solicitó ciertas prórrogas al plazo de realización de la OPI, que tuvo lugar en junio de 2004 y en cuya oportunidad la reclamante no ejerció la opción. Luego de formular algunas consideraciones acerca del contrato objeto del caso, explicó que por medio de la opción el tomador -Citibank en su origen- se aseguraba el derecho de comprar cierta cantidad de acciones por un precio igual al costo que aquéllas tuvieron para los accionistas, especulando con la posibilidad de obtener una ganancia con su venta a la época de realizarse la oferta pública, para el caso de que el precio de mercado resultare superior. Dijo que como Citibank no adquirió obligaciones de compra sino sólo el derecho de comprarlas -o no-, si las acciones hubiesen valido

más que el precio de ejercicio hubiera percibido íntegramente dicha utilidad, mientras que, si el valor de mercado era inferior, sólo se hubiese abstenido de ejercerla sin más costo que el importe de la prima que pagó. Agregó que así, se trató de un negocio financiero, especulativo, expuesto a los riesgos que este tipo de operaciones trae aparejados. Adujo que la salida de la OPI era una actividad reglada y prevista en el Contrato de Concesión como una obligación contractual, al punto que para que quedase asegurado su cumplimiento, el Concedente (Estado Nacional) exigió la cesión fiduciaria del 30 % de las acciones de Ausol S.A. a favor de un fiduciario que votaría de acuerdo a las instrucciones que le impartiera el órgano de control de la Concesión y la designación de un colocador de esas acciones, que se efectuaría a partir de un listado provisto por el concedente. Señaló que a fin de efectuar la mentada colocación, Ausol S.A. designó a Citibank, el que condicionó el ejercicio de su función al cumplimiento de ciertas condiciones previas a la salida a la OPI, entre las que destacó la existencia de un mercado favorable para la colocación, la inexistencia de cambios significativos en las condiciones económicas, financieras o políticas de la Argentina o internacionales, que afecten a Ausol, etc. Siguió diciendo que, posteriormente, la actora asumió el rol de tomador que originariamente tenía Citibank en el contrato, a través de una cesión, quedando por ende, en idéntica situación de derechos y obligaciones que aquél y con pleno conocimiento de las circunstancias antes referidas. Invocó la inoponibilidad a su parte de cualquier convención celebrada entre Citibank y LAIB o ésta e Isaura S.A. y sostuvo que la prestación a su cargo consistía en la venta de cierta cantidad de acciones de Ausol a opción del tomador, la que debía ser ejercida dentro del plazo contractual pactado. Sostuvo que su parte no se obligó a producir la OPI; que resultó totalmente ajena a las decisiones sobre la OPI; que jamás incumplió el contrato; que la actora rescindió el contrato sin derecho y nunca quiso ejercer sus derechos sobre el mismo; y que si su contraria sufrió algún daño, obedeció al resultado adverso de su especulación y no a la culpa de su parte. Manifestó que la extinción del contrato obedeció al cumplimiento del plazo sin que la opción haya sido ejercida por el tomador. Sostuvo que contrariamente a lo postulado por la actora, el contrato no establece plazo alguno para la realización de la OPI y mucho menos la fecha límite del 19.07.99 que invocó aquélla. Destacó que la realización de la OPI era una circunstancia externa, probable pero aleatoria, y dependiente de un tercero -Ausol S.A.- quien debía contar a ese fin con una serie de autorizaciones gubernamentales. Agregó que su parte jamás se comprometió con Citibank a obtener la realización de la OPI en el plazo indicado por su contraria, compromiso que hubiese sido de imposible cumplimiento por ser una obligación ajena a su parte y por no ser ni haber sido accionista controlante de la voluntad de Ausol. Por ende, concluyó en que, la OPI no era una obligación de Iglys, sino una condición para el ejercicio de la opción, dependiente de hechos de terceros (concedente y Ausol) y de condiciones de mercado. Señaló que la actora consintió prórrogas anteriores porque no se daban las condiciones de mercado apropiadas y agregó que Ausol tampoco causó, por su exclusiva decisión, la prórroga de la OPI, sino que se limitó a informar a las autoridades sobre las circunstancias de mercado y las opiniones de los fiduciarios, que resultaban contrarias a la realización de la OPI en ese entonces. Destacó que la accionante no ponderó que las prórrogas obedecieron a lo establecido en ciertos decretos dictados por el P.E.N -que no fue demandado-, que fueron públicos y que no merecieron impugnación por parte de Isaura S.A. De otro lado, consideró que la actora no cumplió los recaudos legales para rescindir el contrato, de acuerdo a lo prescripto por los arts. 216 del Código de Comercio y 1204 del Código Civil. Expuso que la opción concedida a LAIB en el contrato debía ejercerse durante el "período de compra" que se extendía desde la fijación del "precio de la OPI" hasta la "fecha de cierre de la OPI de Ausol". Agregó que la OPI fue autorizada por Resolución 14.823 de la Comisión Nacional de Valores el 10.06.04 y por Resolución del Órgano de Control de Concesiones Viales. Sostuvo que el objetivo por el cual la opción concedida a Citibank-LAIB extendía su validez en el tiempo hasta tanto las acciones de Ausol ingresaran al régimen de oferta pública, respondió a que sólo en ese momento el tomador de la opción podría realizar su expectativa de ganancia, si el mercado le resultaba favorable, a través de la reventa a terceros de las acciones de Ausol. Continuó diciendo que dicho objetivo se cumplió en forma acabada y puntual al autorizarse la OPI el 10.06.04 y que, contrariamente a lo manifestado por la actora, el mecanismo utilizado por Ausol para efectuar la OPI, es decir, no por colocación al público de acciones existentes, sino por aumento de capital, era un mecanismo que también se hallaba previsto en el contrato de concesión y en el contrato de fideicomiso y colocación y, por ende, del que aquélla tenía conocimiento. Señaló que, sin embargo, como el transcurso de las etapas específicas utilizadas por las partes en 1995 para definir "Período de Compra" pudo razonablemente haber generado en Isaura S.A. dudas respecto de su momento de ocurrencia, su parte le otorgó una extensión del período para ejercer la opción de compra hasta el 20.08.04. Consideró que la actora abonó por la opción a LAIB un significativo precio y los derechos aleatorios que adquirió expiraron sin valor alguno, debido al deterioro de la situación empresarial de Ausol S.A. anterior al ejercicio de la opción, lo cual es normal en el mundo de los negocios financieros. De seguido, se refirió a la mala fe que atribuyó a la actora por los motivos que expuso. Por último, controvertió la estimación del daño efectuada por la accionante y concluyó en que no existe daño atribuible a su parte. Manifestó, además, que la actora incurrió en un dislate argumentativo absoluto, por cuanto su parte no debía pagar suma alguna a Citibank, sino que la opción era un "bonus" que el banco ganaría, en todo caso, de ocurrir una OPI exitosa, lo que no

acaeció. 4) A fs. 568/9 se presentó Impregilo International Structures N.V., por apoderado, contestando la demanda y adhiriendo a los términos en que lo hizo Iglys. II. La sentencia apelada. En la sentencia de fs. 3347/3397, el a quo describió el marco contractual del caso transcribiendo las principales cláusulas de las convenciones referidas por las partes y abundó en doctrina sobre el instituto de la opción de compra de acciones como contrato. Luego señaló que el beneficiario del contrato de opción de compra de acciones (originariamente Citibank N.A) era parte necesaria del acto, en virtud de que la opción le fue otorgada en el marco de un negocio más complejo y en pago de comisión por las tareas de "asesoramiento financiero" que realizó en asistencia de la sociedad emisora de las acciones, y de los otorgantes de la opción. Considerando que la letra del contrato de opción resultaba clara y expresa y que no admitía una interpretación en sentido diverso del literal, entendió que resultaron inútiles los intentos de las demandadas por desvincular la opción concedida a favor del Citibank N.A., de la retribución devengada a favor de éste o de parcializar la relación entre ambos, postulando la distinción entre honorarios fijos, y honorarios de éxito o "bonus". Concluyó en que la opción del caso revistió carácter convencional y el contrato que la instrumentó, carácter bilateral y oneroso y por ende, que mediaron obligaciones y expectativas de ventajas recíprocas entre las partes, encuadrables en los términos de los arts. 1138 y 1139 del Código Civil. Asimismo, indicó que el contrato de opción revistió también carácter aleatorio. Señaló que la ventaja ordinariamente esperada con motivo de una opción de compra de acciones por parte del beneficiario radica en la diferencia entre el precio de compra fijado en la opción, y el de venta a valores de mercado -de cotización, en su caso-. Explicó que el "precio de compra" surgía de una fórmula contractualmente prevista, que contemplaba diversas variables que determinaban que el precio de la opción, desde su origen, estaba sujeto a determinación posterior y que nada predicaba per se sobre la obtención de una ganancia de reventa, que tenía carácter eventual. Indicó que otra incertidumbre emanaba de la necesidad de que la transferencia de las acciones fuera aprobada por el organismo de control (OCRABA, después OCCOVI). Seguidamente señaló que la actora adquirió los derechos emergentes del contrato de opción, por vía de cesión, pagando el precio de u\$s 1.800.000; y que renunció a la garantía o recurso contra el cedente -LAIB-. El a quo consideró que el hecho de que el contrato de opción de compra constituyera un contrato aleatorio en los términos del art. 2501 del Código Civil, no justificaba su incumplimiento, ni excluía de reproches a la conducta de las demandadas y señaló que las áleas a las que se encontraba sujeta la opción no enervaba el hecho de que la misma tuviera directa e insoslayable vinculación con el contrato de concesión; y con el plazo allí fijado para la Oferta Pública Inicial de Ausol S.A. Recordó que el contrato de concesión - en su cláusula quinta- imponía a Ausol la obligación de hacer oferta pública de sus acciones representativas del 30 % del capital en las Bolsas y Mercados de Valores del país en un plazo máximo de 5 años; y que el inicio de la concesión habría tenido lugar con la publicación el 19.07.94 en el Boletín Oficial del decreto 1167/94 del Poder Ejecutivo de la Nación, aprobatorio de aquel contrato, por lo que concluyó en que el plazo máximo inicialmente previsto operó el 19.07.99. Explicó que el plazo para ejercer la opción era incierto por cuanto fue fijado con relación a un hecho futuro necesario -la obligatoria OPI de Ausol S.A.- que no se sabía exactamente cuándo habría de acontecer (art. 568 Código Civil). Indicó que, sin embargo, la OPI de Ausol S.A. podía tener lugar antes del vencimiento de los cinco años pero nunca -según los términos pactados en el contrato de concesión- más allá de esa fecha, que le servía de tope y le fijaba, por esa vía, un plazo máximo. Señaló que el contrato de opción de compra celebrado con Citibank N.A. el 11.01.95 fue estructurado sobre la base de aquel contrato de concesión, donde se definía al concedente; a la concesión; a la autoridad de aplicación; al precio de compra; y al "período de compra", en este caso, con remisión expresa a la cláusula quinta del contrato de concesión que le imponía a Ausol la referida obligación de hacer oferta pública del 30% de su capital social. Así, juzgó que la defensa que perseguía escindir de modo absoluto ambos contratos -en orden a desvirtuar la existencia de plazo máximo para la opción- no podía ser acogida. Asimismo, consideró que tampoco podía prosperar el ensayo defensivo de las demandadas en cuanto a su ajenidad respecto de las sucesivas prórrogas del plazo para la OPI de Ausol S.A. Para ello, señaló que aunque la personalidad jurídica diferenciada de una sociedad -Ausol S.A.- y sus accionistas no constituía extremo sujeto a controversia, en el caso particular, las otorgantes de la opción de compra originaria eran las únicas que podían obligarse a la venta de las acciones emitidas por Ausol S.A. en la medida en que resultaban de su titularidad y no de la sociedad emisora. Destacó que las aquí demandadas y las restantes otorgantes de la opción de compra originaria representaban el 100 % del capital de Ausol S.A.; que en tal carácter se obligaron a vender sus acciones en forma mancomunada y en proporción a su participación individual como accionistas; y que asumieron una serie de obligaciones complementarias de la de venta futura de sus acciones ante el ejercicio efectivo de la opción por parte del beneficiario con el evidente propósito de rodearla de mayores seguridades. El juez de grado, refiriendo a diferentes cláusulas del contrato, explicó que, más allá de la personalidad jurídica diferenciada de la sociedad emisora, sus accionistas -como titulares del 100% del capital social y socios que habrían de concurrir a la formación de la voluntad social- se comprometieron a no causar que la misma realizara ningún acto que pudiera afectar los derechos del beneficiario emergentes de la opción, en orden a garantizar su ejercicio; y consideró que ello importaba claramente que, en el ámbito de los órganos con competencia específica para la formación de la voluntad social,

los accionistas otorgantes de la opción no podían contribuir con su actuación/voto a la adopción de decisiones sociales que afectaran aquellos derechos. Así juzgó que la ajénidad pretendida por las demandadas no era tal, en la medida en que todos los accionistas -representantes del 100% del capital de la emisora- fueron otorgantes de la opción; y asumieron expresamente la obligación de no afectar su ejercicio en forma individual, ni causar que la sociedad lo hiciera. Asimismo, consideró que la participación acotada invocada por las demandadas, distante de la necesaria para el control interno de derecho de Ausol S.A. -cfr. art. 33 LSC, inc. 1-, tampoco enervaría su vocación de concurrencia a la formación de la voluntad social en las asambleas del ente. También señaló que aunque no resultaba perceptible que las decisiones sociales de Ausol S.A., tendientes a obtener del Estado Nacional las sucesivas prórrogas del plazo originalmente previsto para la OPI hayan sido adoptadas por el órgano de gobierno, el simple expediente de que la competencia a tal fin haya sido delegada o asumida por el directorio, no excusaba la "pasividad" de las otorgantes de la opción, ante la afectación de los derechos emergentes de la misma. Seguidamente, el sentenciante consideró acreditado que fue la sociedad quien instó las prórrogas que sufrió el plazo original para la realización de la oferta pública; y presumió que sus accionistas acompañaron, cuanto menos, las sucesivas decisiones en tal sentido. Explicó que el plazo máximo al que se encontraba sujeta la OPI de las acciones de Ausol S.A. no era materia disponible para sus accionistas, quienes como titulares del 100% de su capital social, otorgaron una opción de compra firme, expresa, incondicional e irrevocable sobre un porcentaje de sus acciones -de la que resultó cesionaria la actora Isaura S.A.- sujeta a un precio y un periodo de compra establecidos contractualmente, y rodeada de ciertos compromisos adicionales expresamente previstos para reforzar el cumplimiento de las obligaciones asumidas y que, de ese modo, los promitentes limitaron su propia libertad negocial y generaron un vínculo que exigía un comportamiento determinado de su parte. Concluyó en que las demandadas incumplieron con sus obligaciones, entendiendo por tales, no a la transferencia propiamente dicha de acciones -sujeta a una opción, que en definitiva no fue ejercida- sino a los compromisos de no causar por ninguna vía -acción u omisión- la afectación de los derechos del beneficiario de la opción, tal lo que aconteció en definitiva con la postergación sucesiva de la OPI de Ausol S.A. durante cinco (5) años más allá del plazo máximo contractualmente previsto. El a quo explicó que ese incumplimiento no resultó neutro para la cesionaria de la opción, toda vez que la mera extensión de los plazos tenía incidencia en el llamado "precio de compra" dado que la misma contemplaba como variables el curso de intereses sobre los aportes integrados a la sociedad y la fecha de la OPI de Ausol S.A., que precisamente fue prorrogada y agregó, además, que durante el lapso transcurrido sobrevino la emergencia económica, con sus consecuencias y un proceso de reestructuración de deuda de Ausol S.A.. Señaló que el incumplimiento de una obligación contractual específica y determinada, atribuible al agente -en el caso, a los promitentes de la opción de compra- entraña en sí mismo un desvío de conducta y la culpa de aquél surge "in re ipsa" de los propios hechos e incumbe, pues, al imputado desvirtuar su concurrencia y juzgó que ello no aconteció. Juzgó que la conducta de las demandadas no se ajustó a la contractualmente debida ya que, cuanto menos, omitieron sino contrariaron las diligencias exigidas por la naturaleza de sus obligaciones, correspondientes a las circunstancias del tiempo, específicamente previstas -art. 512 cit.-. El magistrado de grado encontró demostrado que la decisión de solicitar las prórrogas de la OPI obedeció al consejo de los asesores financieros que intervenían en la operación -el propio Citibank N.A. y Dresdner Kleinwort Benson-, a partir de las condiciones desfavorables del mercado y que, en definitiva, las sucesivas prórrogas fueron dispuestas por un tercero -el Estado Nacional- a través de distintas dependencias. Sin embargo, entendió que todas esas razones parecían incidir en la oportunidad y conveniencia de la colocación inicial, sin importar una imposibilidad absoluta -fuerza mayor- o hechos fortuitos, imprevisibles o inevitables, susceptibles de enervar la responsabilidad de los promitentes en los términos de los arts. 513 y 514 del Código Civil, en la medida en que no fueron asumidos por éstos. Consideró que la desfavorable condición de los mercados podría justificar la frustración del ejercicio de la opción de compra -en rigor, la declinación de hacer efectivo ese derecho en las condiciones pactadas- y la soportación de las consecuencias del álea contractual libremente asumida por las partes, pero no las motivadas por el incumplimiento liso y llano de las obligaciones contractuales asumidas por las otorgantes. Explicó que, de lo contrario, la opción se encontraría abierta sine die y sujeta a la potestad de la emisora y sus accionistas cuando, en rigor, estos últimos asumieron una obligación expresa en sentido diverso, sujeta a un plazo máximo que debía reputarse esencial y determinante de la voluntad de los contratantes. En cuanto a la evaluación del daño, señaló que la ponderación de la expectativa del beneficiario y de la cesionaria de ganancias derivadas de la eventual y futura reventa de las acciones que podían adquirir -a título de lucro cesante o chance- resultaba muy dificultosa sino imposible, pues para ello, debía compararse la evolución del llamado "precio de compra" de las acciones de Ausol S.A. con el valor de mercado, emergente de su esperada y comprometida cotización. Explicó que el retraso de la OPI de Ausol S.A. por cinco años determinó que no existiera valor de cotización de referencia sino hasta que la OPI se concretó; y destacó que la llamada OPI se tuvo por cumplida en condiciones bien distintas de las previstas originariamente, toda vez que se realizó en el marco del proceso de reestructuración de deuda de Ausol S.A. con sus acreedores a través de un acuerdo preventivo extrajudicial, finalmente homologado. Consideró que ello resultaba prueba elocuente de sus

dificultades financieras sobrevinientes. El a quo infirió que la concurrencia de todas esas circunstancias habría determinado la frustración de la ventaja esperada por medio del ejercicio de la opción y, en definitiva, la no adquisición de las acciones por parte de la cesionaria por resultarle inconveniente. De otro lado, consideró que el precio pagado por Isaura S.A. por la cesión de los derechos emergentes de la opción -u\$s 1.800.000- tampoco podía constituir la medida del daño, siquiera en la participación accionaria proporcional que ostentaba cada una de las demandadas, por cuanto dicho precio fue producto de la convención con un tercero cedente -Latin American Investment Bank Bahamas Limited-. Consideró que el contrato de cesión, de donde surgía dicho precio, constituía res inter alios acta para las otorgantes de la opción (cfr. arts. 1195 y 1199 del C. Civil.). Asimismo, juzgó que la pretensa resolución del contrato de opción por causas atribuidas y atribuibles a las demandadas, tampoco podría importar la restitución de la prestación cumplida a favor de un tercero en el marco de otro contrato (vgr: el reintegro del precio convenido y abonado por la reclamante a LAIB por la cesión de derechos a su favor). Sin embargo, el a quo encontró un daño justificado, mensurable y resarcible como consecuencia de la postergación de la OPI de Ausol S.A. Explicó que el precio de compra de las acciones surgía de una fórmula que contemplaba como variantes el devengamiento de intereses y la fecha de la OPI, por lo que, el solo y exclusivo hecho de la postergación importaba el incremento del precio de compra por los mayores intereses devengados. Con base en la prueba pericial contable, el a quo indicó que la diferencia emergente del incremento del precio de compra de las acciones calculado al 19.07.99 -u\$s 1.684.685,40- y al 20.08.04 (fecha de eventual ejercicio de la opción postulada por las demandadas) -u\$s 2.207.296,56- ascendía a la suma de u\$s 522.611,16. Juzgó que ese incremento del valor de compra de las acciones, motivado por la demora de la OPI de Ausol S.A., debía ser la base de determinación del daño en el caso, puesto que, al margen de la especulación con el precio de reventa inmediata de las acciones al valor de cotización, el ejercicio de la opción también confería derecho al beneficiario/cesionario de formar parte del emprendimiento concesionado como accionista minoritario de Ausol S.A. Así, encontró relación de causalidad directa, relevante y suficiente entre los incumplimientos que consideró acreditados en el caso, tiempo transcurrido; y el daño derivado del incremento del "precio de compra" de las acciones en cuestión y por lo tanto, a tenor de las participaciones accionarias declaradas, juzgó que Iglys e Impregilo debían resarcir el 10,713% de aquel daño -u\$s 55.987,33-; mientras que Dycasa S.A. debía hacer lo propio con el 17,848 % del mismo -u\$s 93.275,64-. También juzgó que no existió relación de causalidad suficiente entre los incumplimientos referidos y la evolución de la situación patrimonial de Ausol S.A. ni, mucho menos, con la Emergencia Pública declarada por el Estado Nacional y el dictado de la normativa consecuente, señalando que tales eventos y sus proyecciones no aparecieron como consecuencias inmediatas y necesarias del incumplimiento de las obligaciones de las deudoras y manifestó que su inejecución no podía reputarse maliciosa. Seguidamente, el a quo consideró que la obligación de indemnizar en el caso resultaba alcanzada por la normativa de emergencia, por lo que juzgó que los importes de condena debían ser convertidos a la paridad u\$s 1 = \$ 1, y adicionarse a los mismos el Coeficiente de Estabilización de Referencia -C.E.R.- publicado por el Banco Central de la República Argentina desde su entrada en vigencia y hasta el efectivo pago. Asimismo, dispuso que a las sumas resultantes debían adicionarse intereses puros a una tasa del 6 % anual desde el 20.08.04 y hasta el efectivo pago. Por último, se expidió sobre la conducta asumida por Isaura S.A. como cesionaria de la opción, refiriendo a que ésta había tolerado dos prórrogas anteriores. El a quo entendió que el silencio inicial de la cesionaria pudo haber obedecido al contexto imperante al vencimiento del plazo máximo para la OPI de Ausol S.A. y que se mantuvo a la expectativa de modificaciones que pudieran incidir positivamente en la concreción de la opción de compra de las acciones de los otorgantes. Consideró, con base en el intercambio epistolar habido entre las partes, que las manifestaciones de haber "tolerado" dos prórrogas fueron emitidas en el marco de una pretensión de recompra de los derechos cedidos, y de negociaciones ulteriores encaradas por la reclamante tendientes a "salir del negocio"; reconvertirlo; atenuar su impacto negativo en su patrimonio; o percibir alguna compensación por los daños y perjuicios invocados y juzgó que tal conducta no generó efectos vinculantes para el cesionario que obstasen a un reclamo posterior como el que formuló en este proceso. Asimismo consideró que no existió conducta del cedente que haya importado una convalidación de lo actuado por las otorgantes de la opción -aquí demandadas-, que pueda serle opuesta a la cesionaria, reclamante con ulterioridad. Explicó que no resultaba perceptible que la cesionaria haya tenido siquiera a su disposición una vía específica idónea para impugnar las decisiones sociales de las otorgantes ni los actos administrativos emanados de distintas dependencias del Poder Ejecutivo Nacional, con base en su propio interés, privado y particular. Asimismo, juzgó que no fue exculpatoria la conducta de las demandadas de poner expresamente a disposición de la actora el ejercicio de la opción de compra en cuestión con posterioridad al vencimiento de los plazos previstos a tal fin, con fundamento en que dichas propuestas solo podían ser entendidas como una oferta de reconversión del contrato, cuyas condiciones se encontraban esencialmente alteradas, y su virtualidad dependía pues de la libre y voluntaria aceptación de la reclamante que en definitiva no tuvo lugar, evidentemente, por resultarle inconveniente. Concluyó en que esos ofrecimientos resultaron insusceptibles de purgar las consecuencias dañosas del incumplimiento previamente verificado. Por último señaló que no cupo exigir de la actora, en el contexto del caso, haber cursado luego del

intercambio epistolar habido entre las partes la intimación previa al cumplimiento prevista por el art. 216 del Cód. Com., cuando se acreditó que el plazo de la OPI de Ausol S.A. resultaba determinante. Señaló que se alteraron sustancialmente las condiciones de ejercicio de la opción y que la misma ya no resultaba de interés para la actora, y que ello conducía al progreso parcial de la pretensión esgrimida con el alcance ya indicado. Las costas fueron impuestas a las demandadas. III. Los agravios. Contra la sentencia de la anterior instancia se alzaron las codemandadas Iglys S.A., Dycasa S.A., Impregilo International Infrastructures N.V.A. y la parte actora, Isaura S.A. La primera fundó su recurso mediante el memorial de fs. 3436/3439, al que adhirió Impregilo International Infrastructures N.V.A., mientras que Dycasa S.A. expresó agravios en fs. 3442/3452. La parte actora hizo lo propio a fs. 3498/3507 vta. En fs. 3523/3525 Dycasa S.A. contestó los agravios de la parte actora, mientras que esta última, en fs. 3527/3535 y fs. 3537/3546 contestó los agravios vertidos por Iglys S.A. y Dycasa S.A. respectivamente. En fs. 3554/3557 Iglys S.A. contestó los agravios vertidos por la parte actora y en fs. 3548 Impregilo International Infrastructures N.V.A. adhirió a la misma (véase fs. 3561/3562).

a) Los agravios traídos por Iglys S.A. a los que adhirió Impregilo International Infrastructures N.V.A.

1) Iglys se agravio de que el a quo consideró que el contrato de opción contenía un plazo máximo de 5 años, fecha en que tenía que ocurrir la OPI de Ausol. Explicó que en la enmienda al contrato de opción se definió al ?período de compra? como el ?período desde la fecha de fijación del precio de la OPI y ? la fecha de cierre de la OPI de Ausol? y que a su vez, se definió la ?OPI de Ausol? como ?la oferta pública inicial de acciones ordinarias de Ausol que se lleve a cabo de conformidad con la cláusula 5 del contrato de concesión y el acuerdo de fideicomiso?. Explicó que en el contrato de opción, las partes con pleno conocimiento de los alcances de lo que pactaban, optaron por un plazo incierto que remitía al plazo que se previera en el contrato de concesión para la salida de la OPI de Ausol, con lo cual incorporaron por esa vía al contrato de opción, la posibilidad de que el mismo tuviera variaciones en función de lo que acordasen al respecto las partes del contrato de concesión, que eran personas jurídicas distintas de las partes del contrato de opción. Concluyó en que, por lo tanto, la OPI de Ausol ocurrió dentro del plazo del contrato de opción y por ende, no hubo incumplimiento.

2) También objetó que el sentenciante considerara que la OPI fue cumplida fuera del plazo máximo previsto, por culpa de las demandadas, con fundamento en que éstas habrían violado el compromiso de no efectuar ni causar a la prestataria a que efectúe ningún acto que de cualquier manera pudiera afectar los derechos del beneficiario sobre las acciones de las otorgantes. Alegó que Iglys/Impregilo detentaban menos del 5% del capital y votos de Ausol y aún, sumando ese porcentaje al de los restantes codemandados no se alcanzaba a formar la voluntad social. Concluyó en que, por lo tanto, la concertación de las prórrogas no fue causada, ni pudo ser obstaculizada por los aquí demandados. Manifestó que resulta incongruente atribuir responsabilidad a las codemandadas por hechos que no dependían de su voluntad y destacó que las prórrogas fueron concertadas por el Estado Nacional a instancias de Ausol y de sus asesores financieros (entre ellos Citibank) los que no fueron demandados en autos. Concluyó en que las prórrogas fueron solicitadas de buena fe, con la intención de realizar una OPI en un mejor escenario económico y que luego medió una oportunidad frustrada ulterior no imputable a Ausol y mucho menos a las codemandadas.

3) También se quejó de que el a quo entendiera que la postergación de la OPI, más allá del plazo máximo, causó un daño resarcible al tenedor de la opción. Manifestó que en el contrato de opción se previó un precio de ejercicio, cual era el que debía pagar el titular de la opción en caso de ejercerla. Agregó que el contrato era de naturaleza especulativa y aleatoria, toda vez que su finalidad radicaba en obtener ganancia a través de la reventa de las acciones adquiridas, que solo podía materializarse si el precio de mercado resultaba superior al precio de ejercicio al momento de ejercicio de la opción. Sostuvo que Isaura no demostró esa circunstancia, por lo que no acreditó la existencia de daño alguno. Alegó que quedó demostrado que de haberse efectuado la salida de la OPI en la fecha máxima inicial prevista en el contrato de concesión, las acciones hubieran tenido un valor despreciable, categóricamente inferior al precio de ejercicio. Destacó que a la fecha del dictamen del Citibank (1/3/99), en el que recomendaba solicitar una prórroga, con el propósito de poder realizarla bajo condiciones de mercado más favorables, la cesión del contrato de opción a la actora no había sido notificada, por lo que Citibank, a través de su subsidiaria LAIB, resultaba ser el único titular legítimo de los derechos derivados de ese contrato. Concluyó en que en 1999 la opción se hubiera extinguido sin ser ejercida, al igual que lo que sucedió en 2004, no porque haya existido incumplimiento alguno, sino porque en ambas fechas el precio de mercado no alcanzó a superar el precio de ejercicio.

4) Asimismo se quejó de que el juez de grado consideró que el incremento del valor de compra de las acciones, motivado por la demora de la OPI de Ausol debía ser la base de determinación del daño. Sostuvo que el sentenciante fijó erróneamente el monto de condena en la diferencia entre el precio que hubiere tenido que pagar la actora en 2004, respecto del que hubiese tenido que pagar en 1999. Manifestó que es cierto que el precio de ejercicio aumentó, pero que ello resulta irrelevante, por cuanto el valor del contrato de opción resultaba de la diferencia entre el precio de ejercicio y el precio de mercado, y no de las variaciones del primero; el aumento lo único que hizo fue compensar, mediante intereses, el diferimiento del pago del precio de ejercicio, manteniéndolo constante en términos reales; el precio de mercado de las acciones de Ausol era inferior al precio de ejercicio, aún antes de computar el ajuste por intereses, por lo que la opción carecía de valor por el bajo valor de mercado de las

acciones y no por la variación del precio de ejercicio. Indicó que Isaura no hubiera ejercido la opción, aún cuando el precio de ejercicio no hubiera contemplado compensación por intereses, lo cual se corrobora a partir de su actitud, al haber declinado la oferta efectuada por las demandadas en 2004, para adquirir las acciones al precio de ejercicio. 5) Asimismo, se queja de que el a quo consideró que el tenedor de la opción de compra no consintió las prórrogas. Sostuvo que el sentenciante omitió considerar que Citibank/LAIB era el único titular conocido de la opción hasta luego de concertada la última modificación de los plazos de salida de la OPI. Agrega que, teniendo en cuenta que LAIB era una subsidiaria de Citibank, éste resultaba ser el titular de la opción y que consintió las prórrogas. Manifestó que este consentimiento resulta oponible a la actora, puesto que ésta, notificó su condición de cesionaria, recién el 28/06/2001 cuando las prórrogas eran un hecho consumado. Concluyó en que las prórrogas fueron consentidas por el titular de la opción (Citibank) y por lo tanto, sus cesionarios no pudieron recibir un mejor derecho (conf. art. 3270 Cód. Civ.). 6) Por último, se agravio de la imposición de costas, considerando que debe rechazarse la demanda e imponerse las costas de ambas instancias a la actora. b) Los agravios traídos por Dycasa S.A. 1) Dycasa se agravio de que el a quo hiciera parcialmente lugar a la demanda. Sostuvo que el sentenciante confundió los vínculos que formaron la materia de autos; el que unió a las demandadas y a Citibank y el que anudaron LAIB y la actora. Se explayó sobre el álea a la que estaban sometidos e hizo hincapié en la diferenciación de cada uno de ellos. 2) De otro lado, se quejó de que el sentenciante se confundió al traspolar un plazo que en el contrato de concesión se refería a la obligación de la concesionaria (Ausol) de producir la OPI, llevándolo al marco del contrato de opción, en el que la realización de la OPI no era obligación de los otorgantes. Manifestó que, en este último contrato, la realización de la OPI era una obligación a cargo de un tercero, por lo que su referencia sólo puede ser interpretada en el sentido de que establece la ocasión en que el beneficiario podía ejercer la opción. Agregó que esa confusión llevó al magistrado a hablar de 'plazo esencial y determinante de la voluntad de los contratantes?', sin advertir que las demandadas no contrataron con Isaura y que si ésta vio en la fecha máxima para la realización de la OPI un motivo determinante de su voluntad, las demandadas, que no tuvieron vínculo con ella, no pueden hacerse cargo de algo que le es ajeno. 3) También objetó que el juez de grado atribuyera a las demandadas un incumplimiento a una obligación de no hacer que estaba prevista en la cláusula sexta del contrato de opción y que consistía en el compromiso de los otorgantes de no afectar ni causar a la prestataria a que efectúe actos que de cualquier manera pudiesen afectar los derechos del beneficiario sobre las acciones de los otorgantes. Sostuvo que esa obligación no constituyó el centro del debate, de modo que la sentencia se apartó del planteo de la demandada, lo que -a su entender- implica una violación del principio de congruencia (art. 163 CPCCN). Agregó que, a modo de hipótesis, que de haber hecho todo el esfuerzo para oponerse en el seno de la sociedad Ausol a los pedidos de prórroga, no habría logrado frustrar las prórrogas por carecer de voto suficiente para controlar la voluntad social. Manifestó que el incumplimiento que la sentencia atribuyó a las demandadas no fue la causa del perjuicio invocado por la actora, por lo que en el caso se carecería de relación de causalidad entre el incumplimiento y el daño. También destacó que las dos primeras prórrogas fueron dispuestas antes de la notificación de la cesión a los otorgantes, de fecha 21/6/2001, con la cual Isaura adquiriera el derecho y se erigiera en beneficiaria de la opción y que además ésta coincidía con la opinión de los asesores financieros en cuanto a que resultaba conveniente postergar la salida de la OPI. Señaló que posteriormente Isaura no ejerció la opción en junio 2004 y que tampoco lo hizo ante un nuevo ofrecimiento en agosto de 2004, ni en el marco de este proceso. Concluyó en que el derecho de la actora se extinguió por no haberse ejercido en su oportunidad. 4) Por último se agravio de que el magistrado haya encontrado un daño resarcible en la diferencia del precio de compra de las acciones entre 1999 y 2004. Consideró que ello resulta impropio, toda vez que la actora no ejerció la opción y por o tanto no adquirió las acciones. c) Los agravios traídos por la parte actora. 1) Isaura se agravio del monto de condena, considerándolo insuficiente. Objetó que el magistrado de grado juzgara que el precio abonado por su parte a LAIB por la cesión de la opción de compra no constituía la medida del daño. Aclaró que nunca reclamó una suerte de 'frustración de la ventaja esperada' o pérdida de chance derivada de la omisión de realización de la oferta pública de Ausol, sino que demandó el recupero del precio abonado por la cesión, con base en la resolución del contrato por culpa de las demandadas. Sostuvo que por aplicación del pacto comisorio tácito, la resolución del contrato por culpa de las demandadas, habilitó su derecho para reclamar el reembolso del precio pagado, con más el resarcimiento de los daños y perjuicios ocasionados, que en la especie se configuraron como la pérdida de chance o a una posibilidad frustrada. Agregó que la indemnización otorgada en la sentencia no contempla el verdadero perjuicio sufrido y que no es óbice para la procedencia de la indemnización pretendida que el precio de la cesión no fuera abonado a las demandadas, ni menos aún, el hecho de que el mismo fuera acordado en el marco de un contrato de cesión ajeno a ellas. Recordó que el contrato de opción celebrado entre las demandadas y el Citibank no era gratuito, sino oneroso, toda vez que a través del mismo, aquéllas abonaron la comisión que le correspondía a la entidad bancaria por servicios de asesoramiento financiero prestados y a prestar en el futuro y que las demandadas aceptaron de modo firme, expreso, irrevocable e incondicional, que la opción de compra podía ser cedida por el Citibank, sin su consentimiento, a fin de facilitar la percepción del crédito devengado a favor de este último. Agregó que a partir de

la cesiones efectuadas, primero LAIB y después su parte, pasaron a ser titulares del crédito por servicios prestados que poseía el Citibank contra las demandadas, en los términos del art. 1434 y stes. del Cód. Civ., adquiriendo así un derecho tan bueno y extenso como el que le correspondía a la entidad bancaria, conforme lo dispuesto por el art. 3270 Cód. Civ. Concluye en que, por lo tanto, pasó a ocupar el carácter de parte beneficiaria del contrato de opción de compra, con la consiguiente transmisión de todas las facultades derivadas de ese vínculo obligacional, que comprendió no sólo el derecho a adquirir las acciones de Ausol, sino, además, la potestad de exigir el cumplimiento de las obligaciones contraídas por las otorgantes de la opción, respecto a la oportuna realización de la OPI, así como la de resolver el contrato en caso de incumplimiento. 2) Asimismo, objetó que el a quo considerara que no existió base cierta cognoscible para determinar el precio de la cesión que reclamó. Manifestó que quedó acreditado que su parte abonó la suma de U\$S 1.800.000 por la opción de compra del 1% del paquete accionario de Ausol y que frente a esta circunstancia, eran las demandadas las que debían probar que ese precio era excesivo o, al menos, mayor al que correspondía por los servicios financieros brindados por el Citibank. Señaló que no puede considerarse como precio de los servicios prestados por el Citibank, la suma de U\$S 2.000.000 consignada en la cesión realizada entre éste y LAIB, en tanto que quedó acreditado que esta última es una empresa controlada en un 100% por el primero. Concluyó en que el valor real de los servicios prestados por el Citibank -en la proporción de los derechos cedidos- resulta próximo a la suma de U\$S 1.800.000 abonados por su parte a LAIB, por lo que no es correcto que no fuese posible determinar la cuantía de la suma que reclamó. Agregó que de admitirse el monto de condena otorgado en la sentencia de primera instancia se configuraría un indebido enriquecimiento sin causa a favor de las demandadas y en detrimento de su parte, quien mediante su pago a LAIB habría terminado de desinteresarse al Citibank. Subsidiariamente, solicitó que la indemnización se fije en los términos del art. 165 CPCCN. 3) De otro lado, se agravó de la aplicación de la normativa de emergencia que hizo el a quo en la sentencia, lo cual consideró erróneo. Consideró que no cabe la aplicación de la normativa de emergencia por encontrarse las demandadas en mora con anterioridad a su entrada en vigencia. Agregó que el Decreto 410/02, art. 1º inc. a) establece que los contratos de opción se encuentran excluidos de la pesificación. Señaló que, incluso haciendo aplicación del art. 3º de la ley 25.820 que hizo extensiva la conversión a pesos de las obligaciones contraídas en moneda extranjera, con independencia de la mora del deudor, debería igualmente recomponerse la ecuación económica alterada de un modo menos gravoso y citó jurisprudencia en ese sentido. 4) Por último, se agravó de la tasa de interés del 6% anual aplicada por el magistrado de grado y del dies a quo de los intereses. Consideró que para el caso de mantenerse el monto de condena en pesos, corresponde aplicar la tasa activa, conforme la pacífica jurisprudencia del fuero. En cuanto al dies a quo de los intereses, sostuvo que los réditos deben devengarse desde la fecha en que se abonó el capital (enero de 1998), conforme a lo dispuesto por el art. 1054 Cód. Civ. Subsidiariamente, señaló que de no compartirse tal criterio, los intereses deben devengarse a partir de la fecha límite dispuesta para la realización de la OPI de Ausol (julio de 1999). IV. La solución propuesta. Vistos los agravios traídos por las recurrentes, el thema decidendum consiste en determinar si las demandadas resultan, o no, responsables del daño que la actora dijo haber sufrido a causa de la conducta seguida por éstas. En su caso, habrá de analizarse la medida del daño, luego, si la correspondiente indemnización resulta, o no, alcanzada por la ?pesificación? dispuesta por la normativa de emergencia económica y, en su caso, el cómputo de los respectivos intereses. 1) Los antecedentes y el marco contractual del sub lite. Liminarmente, cabe referir los antecedentes de las relaciones contractuales invocadas por las partes, los diferentes contratos involucrados en la especie y algunas de las cláusulas que resultan de interés para la solución del caso. a) Cabe referir, en primer lugar, que el Estado Nacional, a través del Decreto 2637/92 dispuso dar en concesión, bajo el régimen de concesión de Obra Pública, la construcción, mejoras, reparación, conservación, ampliación, remodelación, mantenimiento, administración y explotación de los Accesos que integran la Red de Accesos de la Ciudad de Buenos Aires. b) Como consecuencia de ello, el Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos de la Nación Argentina, por Resolución 1485/92 llamó a concurso, resultando adjudicatarios los siguientes participantes: Dycasa Dragados y Construcciones Argentina S.A., Dragados y Construcciones S.A., Sideco Americana S.A.C.I.I.F., Impresit Girola Lodigiani Impregilo S.p.A e Iglys S.A. c) Con fecha 27 de septiembre de 1993 estos adjudicatarios firmaron -ad referendum del decreto aprobatorio del concedente- un convenio con el Estado Nacional, por el cual, la sociedad anónima a constituirse, integrada exclusivamente por los adjudicatarios, resultaría concesionaria de la obra pública correspondiente a la Red de Accesos a la Ciudad de Buenos Aires -Acceso Norte-, la que consistía en la construcción, remodelación, ampliación, mejoras, reparación y conservación del Acceso Norte. Además, la sociedad a constituirse tendría a su cargo la administración y explotación del Acceso durante el plazo de concesión (véase contrato de concesión de obra pública copiado a fs. 162 y sgtes). Las sociedades firmantes del convenio, a los efectos referidos, constituyeron la sociedad Autopistas del Sol S.A. (Ausol). d) El día 26 de mayo de 1994, esta sociedad ratificó -ad referendum del decreto aprobatorio del concedente- el contrato de concesión referido. e) Finalmente, con fecha 19 de julio de 1994, mediante Decreto 1167/94, el Estado Nacional aprobó definitivamente la adjudicación de la Concesión del Acceso Norte a la sociedad Ausol y el pertinente contrato de concesión, lo que dio inicio al plazo de concesión.

En este contrato, en lo que aquí interesa, se previó que la concesionaria debía cotizar las acciones representativas del treinta por ciento (30%) de su capital, en las Bolsas y Mercados de Valores del país, a fin de que fueran ofrecidas en oferta pública en un plazo máximo de cinco (5) años (véase cláusula 5.5 del contrato de concesión, a fs. 175). Asimismo, pendiente el ingreso al régimen de oferta pública, se estipuló que el 30% de las acciones sometidas a ese régimen, debían ser transferidas en dominio fiduciario con carácter irrevocable e irrepetible a un banco de primera línea que operase en el país y, a los fines de la colocación en el mercado, la concesionaria podría optar entre disponer la oferta de las acciones entregadas en fideicomiso o incrementar su capital en una proporción suficiente para que el aumento corresponda al treinta por ciento (30%) del capital total de la sociedad a fin de destinarlo a la oferta pública, en cuyo caso el banco fiduciario debía restituir a la concesionaria las acciones entregadas en fideicomiso (véase cláusula 5.8 del contrato de concesión a fs. 177).

f) A los fines de la transferencia fiduciaria y de la colocación de las acciones en el mercado, resultó elegido el Citibank N.A., banco con el que los adjudicatarios y la sociedad constituida por ellos (Ausol) suscribieron el ?Acuerdo de Fideicomiso y Colocación?, de fecha 11 de enero de 1995 (véase fs. 228/247).

g) En la misma fecha, las mismas partes suscribieron el ?Contrato de Opción de Compra? sobre el 5% de las acciones de Ausol que obra copiado a fs. 27/45. En este contrato se dejó constancia de que los otorgantes de la opción de compra (los adjudicatarios que constituyeron la sociedad Ausol), a través de un mandato, designaron al Citibank N.A. (beneficiario de la opción de compra) como asesor financiero exclusivo de los mismos a los fines del concurso en el que participaron y por el que resultaron adjudicatarios de la concesión referida. Asimismo, en el mismo contrato, se indicó que ese mandato estableció que los otorgantes reconocerían al beneficiario, como comisión de los servicios prestados como asesor financiero exclusivo, la opción de compra (véase a fs. 28/29, pto. II (4) del contrato de opción). Allí, en la cláusula primera ?definiciones?, entre otros términos, se calificó a las acciones de los otorgantes como ?las acciones de la sociedad de propiedad de los otorgantes de acuerdo a sus respectivos porcentajes de participación, libres de todo gravamen, carga, opción y/o derecho, que representen en la fecha de ejercicio de la opción de compra, un cinco por ciento (5%) del capital social de la sociedad?. También se definió a la opción de compra como ?el derecho otorgado irrevocablemente por los otorgantes al beneficiario, en cuya virtud, el beneficiario tiene la opción, pero no la obligación, de comprar a cada uno de los otorgantes, y los otorgantes tienen la obligación de vender al beneficiario, la totalidad o bien una parte de las acciones de los otorgantes al precio de compra en cualquier momento durante el período de compra?. Asimismo, se indicó que el beneficiario de la opción de compra era Citibank N.A. y que los otorgantes eran, obligados en forma simplemente mancomunada de acuerdo a sus porcentajes de participación, Dragados y Construcciones S.A., Dycasa Dragados y Construcciones Argentina S.A.I.C.I, Impregilo Girola Lodigiani (Impregilo) SpA, Iglys S.A y Sideco Americana S.A. Seguidamente se definió el período de compra como ?el período de ciento ochenta (180) días corridos contados a partir del día ciento ochenta (180) corrido posterior a la fecha en que se hallen cotizando efectivamente en las Bolsas y Mercados de Valores de la República Argentina al menos un treinta por ciento (30%) de su capital social y votos, de conformidad con lo dispuesto en la cláusula quinta del contrato de concesión, durante el cual el beneficiario podrá ejercer en cualquier momento la opción de compra?. Además se definió al precio de compra como ?la cantidad de Dólares Estadounidenses, a ser calculada, conforme lo establecido en la cláusula quinta que sigue, que el beneficiario deberá abonar en efectivo a los otorgantes por la compraventa de la totalidad o bien de una parte, según el caso, de las acciones de los otorgantes derivada de la opción de compra. En la cláusula segunda, ap. (1) se dispuso que ?los otorgantes confieren firme, expresa, incondicional e irrevocablemente al beneficiario, en forma simplemente mancomunada de acuerdo a sus respectivos porcentajes de participación, la opción de compra de la totalidad, o bien de una parte, de las acciones de los otorgantes al precio de compra? y en el ap. (2) se estableció que la opción podría ser ejercitada en cualquier momento durante el período de compra, determinándose el procedimiento a ese efecto (véase fs. 32/33). En la cláusula tercera, quedó expresamente establecido que la opción de compra era otorgada por los otorgantes al beneficiario, en concepto de comisión de asesoramiento financiero por las tareas que el beneficiario había realizado y realizaría, en su carácter de asesor financiero exclusivo de la sociedad y de los participantes, conforme los términos y condiciones acordados en el mandato (véase fs. 33/34). En la cláusula cuarta se reiteró que la opción podría ser ejercida por el beneficiario en cualquier momento durante el período de compra. En la cláusula quinta se estableció el mecanismo de pago para el caso de ejercicio de la opción por parte del beneficiario y se estableció la manera de calcular el precio de compra. Se dispuso que el precio de compra de cada acción de los otorgantes sería equivalente al valor que representase la sumatoria de los montos de las sucesivas integraciones de capital efectuadas por el respectivo otorgante bajo dicha acción de los otorgantes, previo a, o en, la fecha en que el beneficiario notificare a cada otorgante el ejercicio de la opción de compra, de conformidad con lo establecido en el apartado (2) de la cláusula segunda. Además se previó la actualización de los montos de las sucesivas integraciones de capital a través de una tasa de interés (véase fs. 34/35), conforme allí se determina y con el modo de cómputo que allí se prevé. En la cláusula sexta ?compromisos y obligaciones asumidos por los otorgantes?, en el ap. (4), cada uno de los otorgantes se comprometió irrevocablemente frente al beneficiario a no efectuar, ni causar a la prestataria a que efectúe, ningún acto que de

cualquier manera pudiere afectar los derechos del beneficiario sobre las acciones de los otorgantes consagrados en la opción de compra. En la cláusula séptima ?declaraciones de los otorgantes se estableció que ?los otorgantes manifiestan, declaran y garantizan (a la fecha de celebración del presente contrato y a la fecha en que el beneficiario ejerza la opción de compra al beneficiario que? ?ninguna autorización o aprobación y/o consentimiento de ninguna autoridad gubernamental y/o cualquier otra persona es necesaria para la celebración, ejecución y cumplimientos del presente contrato por parte de los mismos? (ap. 3 a fs. 37).

En la cláusula duodécima ?Cesiones? se estipuló que el beneficiario podría ceder, en todo o en parte, sus derechos y obligaciones consagrados en el contrato, sin necesidad de consentimiento alguno de los otorgantes (véase fs. 39). h) Con fecha 8 de julio de 1997 Citibank N.A. (Sucursal Buenos Aires) cedió a Buenos Aires Latin American Investment Bank Bahamas Limited la totalidad de sus derechos sobre la opción de compra que le había sido otorgada (véase contrato de cesión obrante a fs.3104/3106 y su traducción pública de fs. 3101/3109). i) Con fecha 26 de diciembre de 2011, Sideco Americana S.A., Dycasa Dragados y Construcciones S.A. e Iglys S.A., (denominados los ?otorgantes remanentes?), Autopistas del Sol S.A. y Buenos Aires Latin American Investment Bank Bahamas Limited, suscribieron el contrato denominado ?Enmienda al Contrato de Opción de Compra de fecha 11 de enero de 1995? (véase fs. 17 y sgtes.), por el que modificaron algunos aspectos del contrato de opción de compra. En este nuevo convenio las partes asentaron que el titular de la opción era LAIB en virtud del contrato de cesión precedentemente referido y de la pertinente notificación a los otorgantes a través de nota de fecha 23 de diciembre de 1997. Asimismo, dejaron constancia que, en ese mismo día, y como consecuencia de la celebración entre los ?otros otorgantes? y LAIB de un Convenio de Intercambio de Flujo de Fondos, estas mismas partes acordaron la resolución del contrato de opción de compra exclusivamente con relación a las obligaciones de los ?otros otorgantes? (Dragados y Construcciones S.A., e Impressit Girola Lodigiani Impregilo S.p.A). También se dejó sentado que en virtud del Contrato de Concesión, resultaba necesario obtener el previo consentimiento de OCRABA (que se definió como el Órgano de Control de la Red de Accesos a la Ciudad de Buenos Aires, o el organismo que lo reemplace) para efectuar cualquier transferencia de acciones de Ausol a terceros (con excepción de la venta del 30% de sus acciones con motivo de la oferta pública inicial prevista en el contrato de concesión). Seguidamente asentaron que, en consecuencia, resultaba condición del ejercicio de la opción de compra o de transferencia de las acciones de Ausol que pudiera adquirir LAIB -en virtud del ejercicio de la opción de compra- a un tercero, o bien por éste, a un sucesivo tercero, la obtención de tal aprobación. En este sentido, los otorgantes se comprometieron a realizar todas las gestiones necesarias que se encontraran a su alcance para obtener la aprobación de OCRABA con anterioridad a la fecha límite (que se definió como el día del comienzo del período de recepción de indicaciones de interés de inversores en la Argentina y/o en el exterior con relación a la OPI de Ausol) (véase cláusula segunda bis ?Aprobación de la OCRABA? a fs.21/22). Asimismo, se modificaron las cláusulas relativas al precio de compra, de acuerdo a la fórmula matemática que allí se indicó y se redefinió al período de compra como ?el período desde la fecha de fijación del precio de la OPI y las 8:00 P.M. (hora de Buenos Aires) de la fecha de cierre de la OPI de AUSOL durante el cual (pero no antes ni después) la opción de comprar puede ser ejercida.? (véase fs. 19/20). j) Finalmente, el 30 de diciembre de 1997, LAIB e Isaura celebraron el contrato de cesión de derechos que obra copiado a fs. 12/16. A través de este convenio, la primera cedió a favor de la segunda los derechos emergentes del contrato de opción de compra de acciones de Ausol, hasta el 1% de su capital social. Como contraprestación, Isaura pagó al cedente el precio de U\$S 1.800.000. Allí se previó que la cesión y transferencia de los derechos cedidos sería efectiva a partir de la fecha de suscripción, en la medida en que se cumpliera -entre otras medidas previas- con el recaudo de que ?el cedente haya notificado la cesión contemplada bajo el presente a cada uno de los otorgantes de conformidad con el artículo 1467 del Código Civil?. Es éste, el marco contractual en el que se generó el negocio involucrado en autos y que derivó en el conflicto que se trae a decisión. 2) Las opciones de compra de acciones y el negocio financiero involucrado. Previo al abordaje del caso concreto estíbase útil recordar ciertas particularidades del negocio materia de autos. Cabe señalar que el contrato de opción de compra bajo examen, se inscribe dentro de los llamados contratos de opción financiera, que participan de los rasgos comunes de los contratos de futuros, que procuran prevenir las fluctuaciones en los tipos de cambio y de interés y brindar cobertura adecuada frente a repentinos movimientos en el precio de ciertos activos subyacentes. Así se lo ha definido, diciendo que es el contrato por el cual, mediante el pago de una prima en dinero, se otorga a una persona el derecho (no la obligación) de comprar (opción de compra, call) o de vender (opción de venta ?put?), una determinada cantidad de un activo comercial (commoditie) o financiero (acciones, bonos, divisas, etc.), al precio fijado en el contrato (precio de ejercicio), durante el plazo estipulado (plazo de ejercicio) (véase Villegas, Carlos G., ?Contratos Mercantiles y Bancarios?, Tº II, pág. 975/976). De modo que se trata de un contrato único, que se perfecciona con el acuerdo de las partes, por lo que se trata de un contrato consensual. Allí nace la obligación del tomador o adquirente de la opción de pagar al contado, en ese mismo acto, el monto de la prima. Pero este contrato se desarrolla en dos etapas: 1) la primera etapa, que comienza con el pago de la prima por parte del tomador, y en ese momento el adquirente de la opción adquiere su derecho de ?optar?; terminada esa primera etapa, nace la segunda etapa, denominada ?plazo de ejercicio?, durante la

cual el tomador goza de su derecho de "optar", (sea durante todo el tiempo de ejercicio o sólo al final del plazo de ejercicio, según sea la opción de "tipo europea" o "americana", respectivamente). Si opta por no ejercer la opción, allí termina el contrato; pero si opta por ejercer su derecho (de comprar o de vender, según el tipo de opción adquirida), debe en ese momento pagar el precio de ejercicio fijado en el contrato. Así pues, se entiende por opción, el derecho transferible que, el vendedor de dicho contrato (emisor o lanzador), le acuerda al comprador (tomador) de la opción -sin obligación para éste-, a los efectos que el comprador (tomador) con "expectativa de baja" pueda ejercer el derecho de vender (opción de venta o put) al vendedor (emisor) para asegurarse mañana el precio de "hoy" o el derecho de comprar (opción de compra o call) al vendedor (emisor) el contrato de futuro (activo subyacente), a un precio "de hoy" predeterminado (precio de ejercicio, strike price) abonando el comprador (tomador) de la opción una suma de dinero (premio o prima) al vendedor (emisor) de la opción por adquirir tal derecho (véase Villegas, Carlos G., ob. cit., Tº II, pág. 972/976). Las opciones sobre acciones pues, son aquéllas en las cuales el activo al que se refiere la opción es una acción, dando la posibilidad a su tenedor de comprar o vender una determinada acción a un precio distinto del que tenga en el mercado (véase: Montserrat Casanovas Ramón, "Opciones Financieras", Pirámide. Madrid 1994, pág. 29). Además, se reitera, se distinguen dos tipos o modalidades de opción en cuanto al plazo de ejercicio: a) si el tomador puede ejercer el derecho que le confiere la opción adquirida (de comprar o vender) en cualquier momento durante el plazo, es la que se denomina "opción americana"; o b) si únicamente puede ejercer el derecho que le otorga la opción al final del plazo, la que se denomina "opción europea". Estimamos que el sub lite se encuadra e este último tipo, aunque (véase Villegas, Carlos G., ob. cit., Tº II, pág. 971/974). Actualmente, tanto en Europa como en América, en los mercados organizados, el volumen de opciones americanas negociado es superior al de opciones europeas debido a la mayor flexibilidad que ofrecen las primeras al inversor.

2.1 Compra de una opción de compra. También existen las opciones sobre opciones, que se definen como aquéllas opciones en las cuales el activo subyacente es otra opción, siendo el precio de ejercicio el precio al cual el comprador (tomador) de la opción puede comprar o vender la opción subyacente mediante el pago de una prima (véase Villegas, Carlos G., ob. cit., Tº II, pág. 973). En el caso de compra de una opción de compra, el inversor anticipa un alza de los precios del activo subyacente. Y, por lo tanto, la compra de una opción de compra puede definirse como un instrumento de especulación con relación al alza del activo subyacente, ya que se adquiere el derecho a comprar el activo subyacente a un precio determinado ("long call" o "call largo") así, las posibilidades de ganancia son ilimitadas, mientras que las de pérdida se limitan a la cuantía de la prima pagada (Montserrat Casanovas, ob. cit. pág. 31; Villegas ob. cit. pág 974). El comprador de una opción de compra, es decir, de un call, tal nuestro caso, generalmente desea cubrirse contra un riesgo de cambio, de tipo de interés o de precio y ejercerá la opción si el precio del activo subyacente es superior al precio de ejercicio (Montserrat Casanovas, ob. cit. pág. 68). En general, se sostiene que la compra de una opción de compra será interesante para un inversor que anticipa un alza en la cotización de las acciones y especula con ello, o que no dispone en estos momentos de la liquidez necesaria para poder comprar las acciones. Con la compra de una opción de compra se conseguiría disminuir el coste de las acciones, limitando los riesgos al importe de la prima (véase: Montserrat Casanovas, ob. cit. pág. 113). El carácter especulativo de las opciones se debe en gran parte al efecto de apalancamiento que producen las mismas, ya que el desembolso requerido para la compra de una opción debería ser muchísimo menor que el que el necesario para la compra del activo subyacente de la misma. Por lo tanto, los beneficios o pérdidas como consecuencia de una variación en los precios del activo subyacente se amplificarán de manera notable (véase: Montserrat Casanovas, ob. cit. pág. 122). Se considera habitualmente que las operaciones de especulación las realizan únicamente los operadores especializados. Sin embargo, también pueden llevarlas a cabo las empresas, como en el sub judge, las que en tal caso, deben asumir la gestión constante de las operaciones. La finalidad de los contratos de opción es similar a los contratos de futuros, es decir, de cobertura para reducir riesgos de operaciones comerciales o financieras, referidos a los precios de productos, a precio de valores, tipos de interés o valor de las divisas. Dado que la opción otorga derechos diferentes al tomador o adquirente y al lanzador o emisor de la misma, la opción de compra y la de venta reflejan criterios opuestos de apreciación de las partes respecto de la evolución del precio del activo subyacente. Es decir, quien compra un "call" tiene expectativas alcistas del precio del activo subyacente. En este caso el comprador quiere tener el derecho de comprar el activo subyacente al precio actual fijado en el contrato, aunque el precio de éste suba durante el período de validez de la opción (es decir, durante el período de ejercicio). Como se prevé un alza el objetivo es asegurarse el precio de "hoy" para decidir si compra, o no, mañana. En cambio, quien compra un put tiene expectativas a la baja del activo subyacente y lo que quiere cuando compra el derecho de vender el activo subyacente es asegurarse para mañana el precio de hoy. También se ha dicho, que no sólo son opuestas las expectativas, de quien compra o vende opciones de uno u otro tipo, sino que también lo son los riesgos que se asumen. Así, mientras el vendedor (lanzador) de una opción incurre en un riesgo de pérdida ilimitado, el comprador (tomador) de la opción limita su riesgo al precio de la prima que paga al adquirirla -esa es su álea-. Y por el contrario, las expectativas de ganancias son ilimitadas para el comprador y limitadas para el vendedor de la opción, ya que el comprador (tomador de la opción) sólo ejercerá la opción cuando le convenga, mientras que

el vendedor (lanzador de la opción) no tiene derecho de elegir (ya que él transfirió ese derecho al tomador a cambio del pago de una prima). Ambos contratantes -quien lanzó la opción y quien la tomó- pueden salirse de sus posiciones. Así el tomador de la opción, sea de compra o de venta (un call o un put) puede cancelarla vendiendo esa misma opción a un tercero. Tal es lo que ha ocurrido en el sub lite, donde Citibank transfirió su opción a LAIB y ésta a la accionante. Del mismo modo, el lanzador de una opción de compra o de venta puede deshacerla o salir de esa posición tomando o adquiriendo una opción de igual tipo e idéntico precio de ejercicio y con el mismo vencimiento. Las operaciones sobre "acciones" indican la especie en concreto de que se trata, es decir, en este caso es una opción sobre acciones de Ausol. Además, las opciones se pueden distinguir según se negocien en mercados organizados especiales o en mercados extrabursátiles, en el primer caso se trata de "opciones normalizadas" y en el segundo tenemos a las opciones "no normalizadas" o "libres". En este caso, se previó el ejercicio de una opción a futuro, en un marco normalizado, pero la compra de la opción se negoció entre partes, en un mercado "libre". Es decir, que si bien las opciones financieras se negocian predominantemente en los mercados bursátiles y específicos, existen casos, como el que nos ocupa, en que la negociación inicial de la opción se contrató fuera de estos mercados organizados, en el mercado extrabursátil u over the counter (OTC) en inglés y estos mercados extrabursátiles se caracterizan por una fuerte presencia de los bancos y otras instituciones financieras que algunas veces actúan como emisoras de opciones mientras que, en otras, actúan como tomadoras, pues muchas veces, los bancos son los que emiten las opciones y las empresas quienes las adquieren. Las ventajas que ofrecen las operaciones realizadas en estos mercados extrabursátiles es que suelen ofrecer una cobertura total por tratarse de "operaciones a medida", es decir operaciones que se realizan sobre la base del mutuo acuerdo de las partes y por lo tanto en vista de sus necesidades específicas. En este marco pues, deben apreciarse las características del negocio bajo examen.

2.2. Los riesgos del contrato. Se ha dicho que estos instrumentos financieros han sido creados y diseñados por los mercados financieros para reducir y transferir riesgos. Así, mientras el tomador de una opción, sea de compra (call) o de venta (put) limita su riesgo al importe de la prima que paga por adquirir el derecho de "optar" que le otorga el contrato, la posición del emisor de la opción o "lanzador" por el contrario, gana en todo caso dicha prima, pero, al obligarse a comprar o vender si lo pide el tomador, asume posibles pérdidas ilimitadas (Villegas, ob. cit., pág. 983/4). Entre los riesgos económicos del mercado con repercusión jurídica sobre las opciones se cuentan: el sistémico, sistemático o de desaparición del mercado (que será mucho menor si éste está organizado, que en los casos en que no lo está); el causado por una insolvencia generalizada; el de crédito; el derivado de la conducta de la contraparte (incumplimiento contractual), ya sea tanto respecto del contrato derivado como las conductas relativas a un grupo de contratos; el riesgo de mercado, precio, cotización o posición (tanto del derivado como de su subyacente) y el legal o jurídico, derivado por ejemplo, de la insuficiencia normativa. Se ha dicho que la eficaz reducción del riesgo de disminución del valor de mercado de una cartera o de un patrimonio justifica, por sí sola, el comercio de opciones standard, permitiendo a su comprador transferir el riesgo del mercado del negocio subyacente, íntegramente, al vendedor. En mayor o menor grado, los riesgos son asumidos en los procesos de inversión y desinversión en otros bienes o activos (véase: Ibáñez Jiménez "Opciones normalizadas. Función, taxonomía, régimen y naturaleza de los contratos normalizados de opción" ed. Dykinson, Madrid 1999 y nota al pie de fs. 47 y citas en el mismo sentido, en Villegas, ob. cit., págs. 983/984). El contexto precedentemente descrito, sin embargo, presupone el normal funcionamiento de la opción, es decir, presupone que la opción debe liquidarse cumpliendo la prestación tal como ha sido comprometida, sin embargo, si se verifica un incumplimiento de la parte obligada y se alteran o modifican las variables previstas, habrán de ponerse en funcionamiento los mecanismos contractuales comunes, y en tal caso, la parte cumplidora tendrá derecho a demandar la ejecución a la parte incumplidora, con daños y perjuicios; o a pedir la rescisión del contrato, también con daños y perjuicios (Villegas, ob. cit. pág. 985).

2.3. El riesgo en el caso. Las sucesivas prórrogas de la OPI de Ausol y su realización. Desde el marco conceptual descrito, cabe examinar la facticidad del sub lite. Aquí no se encuentra controvertido que el contrato de concesión le imponía a Ausol la obligación de hacer oferta pública de sus acciones representativas del 30% del capital en las Bolsas y Mercados de Valores del país en un plazo máximo de 5 (cinco) años desde el inicio de la concesión (véase cláusula 5.5 a fs. 175) y que el inicio de la concesión tuvo lugar el 19/7/1994 con la publicación en el Boletín Oficial del decreto N° 1167/94 del P.E.N. aprobatorio de ese contrato. Por lo tanto, el plazo máximo originalmente previsto para la realización de la OPI de Ausol operó el 19/07/1999 y la oferta debía realizarse con las acciones entregadas en fideicomiso o mediante un aumento de capital (véase fs. 5.8 a fs. 175). Ahora bien, con fecha 19/7/1999, ese plazo originariamente previsto resultó prorrogado por un año, a través de la Resolución M.E y O.S.P. N° 883/99 por pedido de Ausol, es decir, que el plazo para realizar la OPI se extendió hasta el 19/7/2000. El pedido de prórroga efectuado por la concesionaria para el cumplimiento de la obligación referida, que modificó el período de ejercicio inicialmente previsto, se fundó en la repercusión desfavorable acaecida en las Bolsas y Mercados de Valores, inclusive los del país, por la modificación de la política monetaria de los principales países industrializados para prevenir una crisis en el sistema de crédito por entonces, sobreviniente (véase fs. 1918/20; 2408/2409 y 2416). Posteriormente, con fecha 19/7/2000, también a pedido de la concesionaria, ambos plazos fueron nuevamente

prorrogados hasta el 19/7/2001 a través de la Resolución N° 197 del Ministerio de Infraestructura y Vivienda de la Nación. En esa oportunidad, el pedido de prórroga se fundó en que, en ese entonces, las condiciones de los mercados, la situación económica del país y diferentes aspectos políticos y propios de la empresa tornarían inviable una posible salida a oferta pública de las acciones de Ausol, conclusión que se basó en un informe realizado por el Citibank N.A. en su carácter de asesor financiero (véase fs. 2416/2460). Con fecha 28 de agosto de 2000 el Directorio de Ausol, aprobó la suscripción con el Estado Nacional de la quinta adecuación al contrato de concesión (véanse copias certificadas obrantes en fs. 1921/1929). Finalmente, a través del Decreto 1221/2000 del P.E.N, de fecha 22/12/2000, se aprobó la Quinta Adecuación del Contrato de Concesión del Acceso Norte, suscripta entre el Estado Nacional y Ausol, con la cual, el plazo para la realización de la OPI se prorrogó hasta el 30/4/2004. Esta nueva prórroga se justificó en el hecho de que las modificaciones a realizarse en el contrato de concesión producirían efectos relevantes en la concesión y requerirían un lapso de puesta en práctica para la evolución de sus efectos (véanse los considerandos del referido decreto). Con fecha 15 de mayo de 2003, Ausol lanzó una invitación a los tenedores de Obligaciones Negociables, Clases A y B y de otras deudas financieras quirografarias, para aceptar la reestructuración de la misma mediante: a) el ofrecimiento de compra de deuda en efectivo y b) la celebración de un Acuerdo Preventivo Extrajudicial (APE). El APE preveía que, cada U\$S 1.000 de deuda, los acreedores recibirían una combinación de obligaciones negociables, intereses capitalizados y acciones. El 6 de agosto de 2003 se celebró el APE y contó con la adhesión de la casi totalidad de los tenedores de la deuda financiera. En el marco del APE y a fin de dar cumplimiento a la cláusula 5.5 del contrato de concesión, haciendo uso de la cláusula 5.8 del mismo, Ausol procedió ad referendum de la homologación del APE y de la autorización del ente de aplicación, a incrementar su capital social en una proporción suficiente para que el aumento correspondiera al 30% del capital. A ese efecto, emitió 52.735.000 nuevas acciones ordinarias Clase "D" (equivalentes al 30,06% del capital social), las que serían suscriptas y entregadas en oferta pública. Esta operación fue autorizada por Resolución del Ministerio de Planificación Federal, Inversión Pública y Servicios N° 14, de fecha 13 de enero de 2004 (véase fs. 2606/26119). Por Resolución N° 14823, de fecha 10 de junio de 2004, la Comisión Nacional de Valores autorizó la cotización de 52.696.394 acciones ordinarias Clase "D" que representaban el 30.04% del capital social de Ausol (véase fs. 1040 y fs. 2599/2602). Producida la homologación del APE y demás aprobaciones de la autoridad de aplicación, se entregaron las acciones clase "D" por un monto equivalente al 30,04% del capital accionario de Ausol, a aquellos acreedores financieros que optaron por recibir Obligaciones Negociables con Descuento. (véase fs. 1040 y fs. 1054/55). Lo hasta aquí expuesto pues, autoriza a concluir en que la OPI de Ausol, finalmente, fue llevada a cabo en el mes de junio de 2004, más allá del contexto en que fue realizada, esto es, en el marco de un APE. En efecto, en los considerandos de la Resolución N° 14, de fecha 13 de enero de 2004 (véase fs. 2606/26119) el Ministerio de Planificación Federal, Inversión Pública y Servicios, considerando la ya referida cláusula quinta, puntos 5.5 y 5.8 del contrato de concesión y siguiendo los términos de la ley N° 17.811, concluyó en que la oferta pública de las acciones clase "D" realizada por Ausol, en cumplimiento de aquella cláusula, a un grupo determinado -sus acreedores financieros no privilegiados- constituyó una variante de oferta pública contemplada en la ley 17.811 (véase fs. 2607/2608). En estas condiciones aparece claro que la realización de la oferta pública de Ausol del modo descripto habilitó la posibilidad de ejercicio de la opción de compra por parte del beneficiario de la misma, aunque, en virtud de las prórrogas habidas, en un plazo distinto al que había sido originariamente previsto. Ello representó, sin duda, una modificación en las condiciones originariamente previstas para la realización de la OPI mentada. Debe examinarse, sin embargo, si ello implicó un incumplimiento susceptible de generar la responsabilidad por daños y perjuicios que aquí se pretende.

2.4. El tiempo y la determinación del precio de una opción de compra de acciones. La determinación del precio de una opción de compra de acciones, como la que nos ocupa, presupone una ingeniería financiera que responde a modelos matemáticos largamente estudiados. En 1972/3, Fisher Black y Myron Scholes dieron a conocer sus trabajos originales sobre la determinación del precio de las opciones y otros instrumentos derivados a través de la denominada fórmula Black- Scholes option pricing para opciones de tipo europeo, tanto para la compra ("call") como para la venta ("put") a futuro y, por la misma época, Robert C. Merton publicó su "Theory of racional option pricing" (Massachusetts Institute of Technology) refiriendo el modelo Black- Scholes y, ampliándolo, para opciones de tipo europeo, americano y para el mercado monetario. Existen también otros modelos de valoración de opciones (Cox, Ross, Rubinstein), siendo de destacar que en 1997, Merton y Scholes recibieron el Premio Nobel de Economía por sus trabajos en esta materia. Ello da una clara idea de la importancia que se ha asignado, en Economía, al estudio de las opciones y de la necesidad de protección frente a los riesgos derivados de las fuertes fluctuaciones del tipo de "cambio", de los tipos de "interés" y de "precio" o de cotización de las acciones en los distintos mercados bursátiles, caracterizados por una singular volatilidad. Esto ha impulsado la creación de nuevos instrumentos financieros entre los cuales, las opciones financieras se destacan entre los que han experimentado mayor desarrollo.

3) La incidencia en el precio de ejercicio de la postergación de la OPI y la medida de un eventual perjuicio del beneficiario de la opción. Ya se ha señalado que, en la ponderación del modelo matemático que determina el valor de una opción adquieren especial

relevancia ciertas variables, entre ellas, el tiempo, los componentes del precio y la tasa de interés. Resulta claro que, en principio al menos, el comprador de una opción de compra, que desea cubrirse contra un riesgo de cambio, de tipo de interés o de precio, requerirá ejercer la opción si el precio del activo subyacente -en el caso las acciones de Ausol- es superior a la sumatoria de la prima pagada por la opción y el precio de ejercicio. Por el contrario, si el precio del activo subyacente es menor a la referida sumatoria, el beneficiario de la opción no ejercerá la misma y soportará la pérdida de la prima pagada, asumiendo así el riesgo propio de este tipo de contratos. En la especie, no se encuentra controvertido que la actora abonó a LAIB la suma de U\$S 1.800.000 como prima por la cesión de la opción de compra de acciones que nos ocupa. También en el caso que nos ocupa, encontramos contractualmente previsto el precio de ejercicio a partir de una fórmula matemática claramente descripta en la cláusula: "Precio de Compra" de la "Enmienda al Contrato de Opción de Compra de fecha 11 de enero de 1995", que se lee a fs. 20, en la cual aparecen como variables fundamentales, la fecha de la OPI, los aportes de capital y la tasa de interés. Así las cosas, puede deducirse que la postergación en el tiempo de la OPI de Ausol, por necesidad, modificó una de las variables de incidencia, en concreto, el precio de ejercicio de la opción de compra. En efecto, en este orden de ideas, la actora expresó a fs. 499/500 vta., que a partir de la imposibilidad de ejercer la opción dentro del período de compra originalmente pactado, su ejercicio posterior, luego del vencimiento de las prórrogas dispuestas, le hubiera generado un considerable perjuicio económico derivado del aumento del precio de compra (precio de ejercicio), como consecuencia del transcurso del tiempo. A fin de valorar las circunstancias del caso, a fs. 2547 vta. el perito contador calculó el precio de ejercicio de la opción en diferentes fechas (30/06/99; 19/07/99 y 20/08/04), donde se observa un incremento en ese precio (U\$S 1.677.744,40; U\$S 1.684.685,40 y U\$S 2.207.296,56 respectivamente) y a fs. 2548 explicó, que el principal factor generador del incremento del precio calculado entre el 30/06/99 y el 20/08/2004 fue el transcurso del tiempo y agregó que la tasa de interés pactada (Libor) no incrementó la diferencia, sino que la atenuó. El incremento del precio de ejercicio entre esas dos fechas resultó ser de U\$S 529.552,16 (véase fs. 2548 vta.), posteriormente, esos cálculos fueron observados por la parte actora, con fundamento en que, para la realización de los mismos, el experto no tuvo en cuenta los aportes de capital efectuados con posterioridad al 31/03/1997 (véase el pedido de aclaraciones de fs.2659/2660). En esas aclaraciones, el experto consideró que sus cálculos resultaban correctos por lo que ratificó su informe y, a todo evento, procedió a efectuar la misma operación de cálculo, ahora, incluyendo los aportes de capital que la parte actora pretendía que se tuvieran en cuenta. Con estos nuevos cálculos, el incremento del precio de ejercicio entre las fechas antes referidas resultó ser de U\$S 2.391.941,76 (véase fs. 2753/54). Ahora bien, sin entrar en el análisis acerca de cuál de estos cálculos resultó correcto, lo cierto es que en ambos casos se observa un incremento del precio de ejercicio por el transcurso del tiempo. De ello puede deducirse que la demora en la realización de la OPI de Ausol, solo para el caso de ejercicio de la opción de compra, habría causado un perjuicio económico para el beneficiario de la misma, si solo se tiene en cuenta el menor precio de ejercicio que se debería haber pagado si la OPI se hubiera realizado en tiempo oportuno, es decir, durante el período de compra que se había pactado originariamente. Es claro, sin embargo, que media en el caso la imposibilidad material de establecer debidamente la ecuación matemática ante la imposibilidad de obtener el valor de mercado de las acciones de Ausol en el año 1999 -por no haber cotizado éstas en ese entonces en el mercado de capitales-, dado que la carencia de ese valor impide calcular, en su caso, el resultado de la ecuación de ganancias o pérdidas que, a su vez, habría determinado la conveniencia, o no, del ejercicio de la opción. Por lo tanto, el incremento en el precio de ejercicio puede entenderse, razonablemente, como la medida del perjuicio que pudo haber soportado la actora, como consecuencia del incumplimiento de los plazos pactados originariamente. Es que, aunque el ejercicio de la opción en el año 1999 se hubiese traducido en una pérdida para su beneficiario, nada obstaba a éste a que, de todos modos, decidiese adquirir las acciones comprometidas, apostando a un futuro más favorable o a disponer de ellas de la manera en que quisiera. Es claro también, que en el caso en que la OPI de Ausol se hubiera realizado en 1999 y, una vez finalizado el período de compra pactado, el beneficiario hubiese decidido no ejercer la opción, nos encontraríamos ante la ausencia de un daño indemnizable, puesto que el eventual perjuicio económico derivado de la pérdida de la prima que hubiera soportado el beneficiario de la opción, sería el propio del riesgo o álea misma del negocio elegido. Sin embargo, este no fue el supuesto acaecido en autos, toda vez que para que ello aconteciera, necesariamente, debió realizarse la OPI de Ausol en tiempo oportuno, lo que no sucedió. Por lo tanto, sólo cabe determinar ahora, si esa demora en el ejercicio, tan relevante desde la óptica de la accionante, resulta, en el caso concreto, un incumplimiento imputable a las demandadas en el marco negocial que nos ocupa y, en todo caso, si ha provocado algún perjuicio atribuible a éstas. 4) La imputación del incumplimiento. A esta altura debe recordarse que la codemandada Iglys manifestó en su contestación de demanda que tomó conocimiento de que Isaura resultaba cesionaria de los derechos de LAIB, recién con la comunicación de fecha 21/6/2001 (véase fs. 546 vta.), esto es, cuando las prórrogas de la OPI de Ausol en 19/7/1999, 19/7/2000 y 22/12/2000 ya habían sido aprobadas (véase supra cons. N° 2.3), es decir, se remarca, que estas prórrogas acontecieron con anterioridad a la notificación con la que Isaura adquiriera, frente a los demandados, el carácter de tomadora y se erigiera en beneficiaria de la opción. Estos extremos fueron luego

ensayados como defensa en sus agravios. Así pues, deben analizarse, liminarmente, los efectos de la cesión de derechos derivada de la compra de la opción de compra efectuada entre la actora y LAIB con respecto a los aquí demandados. Ya se ha dicho que en ese contrato de cesión de derechos, suscripto con fecha 30/12/1997 (fs. 12/16), se previó que la cesión y transferencia de los derechos cedidos sería efectiva a partir de la fecha de suscripción, en la medida en que se cumpliera -entre otras medidas previas- que el cedente haya notificado la cesión contemplada bajo el presente a cada uno de los otorgantes de conformidad con el artículo 1467 del Código Civil?. Pues bien, en el sub lite no se ha acreditado, en manera alguna, la notificación prevista por el art. 1467 del Código Civil a cada uno de los otorgantes, sino recién hasta las primeras cartas que remitió la actora con fecha 21.06.01, donde daba cuenta de su carácter de beneficiaria de la opción de compra que le había sido cedida por LAIB (véase fs. 53/57). Por lo tanto, para los aquí demandados, hasta el 21.06.01, el único beneficiario de la opción de compra era LAIB. En efecto, para los terceros que no han intervenido en el acto de la cesión, y especialmente para los deudores cedidos -en este caso, los otorgantes de la opción- el traspaso de la propiedad del crédito se produce en el momento de la notificación a éstos, o de su aceptación de la transferencia. El fundamento de esta dualidad de régimen que complementa el consentimiento de los contratantes con el requisito de la notificación al deudor, o su aceptación, para tener por consumada la transferencia del crédito con respecto a las personas extrañas al acto de la cesión, reside en la necesidad de establecer un sistema de publicidad referente a la transmisión de las obligaciones. El medio elegido para llevar a conocimiento de los terceros esa transmisión es la notificación a los deudores, o la aceptación de estos, y aunque no puede conceptuarse infalible se estima satisfactorio (véase Llambías ?Tratado de Derecho Civil - Obligaciones?, 2ª edición, 1975, Tº II-B, págs. 29/30). En consecuencia, se reitera, respecto de terceros que tengan un interés legítimo en contestar la cesión, el derecho no se transmite al cesionario sino por la notificación del traspaso al deudor cedido (art. 1459 Cód. Civil); la aceptación del deudor cedido no tiene relevancia jurídica sino como prueba de que tenía conocimiento de la cesión, pues no está en su poder aceptar o rechazar la cesión, ni impedir la producción de todos sus efectos. De ahí que, sin la notificación, la cesión carece de efectos respecto del deudor cedido y respecto de cualquier otro tercero que tenga interés en legítimo en conestar la acción (art. cit.) (véase Borda ?Tratado de Derecho Civil Argentino - Contratos?, 3ª edición, 1974, Tº I, pág. 403). Cabría señalar que de las constancias de autos surge que Impregilo habría tomado conocimiento de la cesión con posterioridad a los otros demandados (23/01/2002, según copia de la carta obrante a fs. 79); sin embargo esta codemandada se ha adherido en un todo a la contestación de demandada efectuada por Iglys, por lo que cabe equiparar su fecha de toma de conocimiento de la cesión a la invocada por ésta. Señálase también que, a falta de notificación de la cesión, ésta puede perfeccionarse por la aceptación del deudor, que consiste en la manifestación de conocimiento de la transmisión del crédito para atenerse en lo sucesivo a ese traspaso y que este acto puede ser expreso o tácito (véase Llambías ob. cit. Tº II-B, pág. 36). En el sub lite, no se ha acreditado una aceptación expresa de la existencia de la notificación por parte de los otorgantes de la opción (deudores cedidos), aunque del intercambio epistolar producido entre las partes, pudiera inferirse que los demandados tenían conocimiento de la existencia de la cesión de marras, ya en junio de 2001 -véase que en sus cartas de fecha 21/06/2001, dirigidas a Iglys y a Dycasa (fs. 53/58) Isaura les endilgó tal conocimiento, al redactar en ellas el siguiente texto: ?como es de su conocimiento, con fecha 30 de diciembre de 1997 LAIB efectuó una cesión parcial a nuestro favor respecto de los derechos que tenía y le correspondían bajo la Opción de Compra y la Enmienda, transfiriéndonos el derecho a adquirir una cantidad de acciones representativas de 1% (uno por ciento) del capital social y de los votos de Ausol? y que, en sus respuestas copiadas a fs. 60 y 61 las demandadas guardaron silencio con respecto a ese extremo en particular. Este silencio de las demandadas no puede interpretarse como una manifestación de la voluntad de quien no estaba obligada a expedirse (art. 919 del Cód. Civil). En consecuencia, la conducta de las demandadas no puede entenderse como una aceptación tácita de la cesión de derechos que nos ocupa, con efectos retroactivos a la fecha en que se efectuó la misma, máxime cuando en ese contrato se había previsto expresamente la notificación para hacer efectivos sus efectos. Siendo ello así, la sola inferencia de que las demandadas tuviesen conocimiento de la cesión, no puede tomarse como equivalente a la notificación contractualmente prevista ni a una aceptación por parte del deudor cedido. Máxime, que el art. 1461 del Cód. Civil dispone expresamente que el conocimiento que el deudor cedido hubiese adquirido indirectamente de la cesión, no equivale a la notificación de ella o a su aceptación y no le impide excepcionarse alegando el defecto del cumplimiento de las formalidades prescriptas. Es que, sólo ante el caso de que los hechos y las circunstancias del caso demostrasen de parte del deudor una colusión con el cedente o, una imprudencia grave, el traspaso del crédito, aunque no estuviese notificado ni aceptado, surtirá respecto de él todos sus efectos (art. 1462 Cód. Civil) y no se aprecia que, en el caso, se verifiquen esos extremos, pues la colusión a que se refiere la norma precedentemente citada consiste en el acuerdo doloso del deudor con el cedente para burlar al cesionario; en tal caso el cesionario podría demostrar ese concierto doloso, con lo cual la cesión surtiría respecto del deudor todos sus efectos (conf. Llambías, ob cit. Tº II-B, págs. 37/39), extremo que, se reitera, no se verifica en la especie. En todo caso, sólo podría enrostrarse una conducta imprudente por parte del cedente (LAIB) que estaba obligado a notificar la cesión que realizó con la actora, conforme la cláusula 4

de ese contrato (véase fs. 15) y no lo ha hecho. Debe señalarse también que, ante el incumplimiento del cedente, la propia actora pudo realizar la necesaria notificación, lo cual se encontraba dentro de las facultades que le son propias y, sin embargo, no lo hizo. Así las cosas, sólo cabe concluir en que solo fue a partir del 21/6/2001, con el envío de las primeras comunicaciones a las demandadas, donde apareció formalmente manifestado el carácter de Isaura como beneficiaria de la opción, cuando se hicieron efectivos todos los efectos de la cesión respecto de las demandadas. En consecuencia, hasta la fecha indicada (21/6/2001) en el marco de la relación negocial planteada, era LAIB el único beneficiario de la opción de compra y en ese momento la OPI de Ausol ya se encontraba prorrogada hasta el 30/4/2004 -véase supra considerando N° 2.3- presumiblemente con el conocimiento del beneficiario de la opción y con su consentimiento, máxime, dado su carácter de sociedad controlada o subsidiaria del Citibank NA (véase fs. 3125 y traducción de fs. 3153), a la sazón, uno de los asesores que recomendó a Ausol las prórrogas de su OPI (véase fs. 1930/1935). De otro lado, véase que el incumplimiento en que pudieron haber incurrido los otorgantes de la opción respecto del compromiso de no causar por ninguna vía -acción u omisión- la afectación de los derechos del beneficiario, en todo caso, resultó purgado por el consentimiento de quien era el beneficiario al momento de las prórrogas (LAIB), quien no fue demandado en autos y quien, en definitiva, era el único que, en ese entonces, podía considerarse perjudicado por la demora en la realización de la OPI de Ausol, situación ésta oponible a la actora, dado que el deudor puede oponer al cesionario todas las excepciones y defensas que hubiera podido hacer valer contra el cedente (arts. 1469 y 1474 del Código Civil). Así las cosas, cabe concluir en que el perjuicio que pudo haber sufrido la actora por la demora en la realización de la OPI no puede ser imputado a los aquí demandados y ello implica su liberación de responsabilidad. Por ende, cabe acoger los recursos de las demandadas y revocar la sentencia apelada en todas sus partes, lo que implica la pérdida de virtualidad de la apelación de la parte actora. 5) Costas. Habida cuenta que lo hasta aquí expuesto determina la revocación de la sentencia de grado, tal circunstancia impone adecuar la distribución de costas efectuada en la anterior instancia, debiendo este Tribunal expedirse al respecto en orden a lo previsto por el art. 279 CPCCN, más allá del agravio traído por la demandada sobre el punto. Es de recordar que en nuestro sistema procesal, los gastos del juicio deben ser satisfechos -como regla- por la parte que ha resultado vencida en aquél. Ello es así, en la medida que las costas son en nuestro régimen procesal corolario del vencimiento (arts. 68, 69 y 558 Cód. Proc) y se imponen, no como una sanción, sino como resarcimiento de los gastos provocados por el litigio, gastos que deben ser reembolsados por el vencido. Si bien ésta es la regla general, la ley también faculta al Juez a eximirlo, en todo o en parte, siempre que encuentre mérito para ello (arts. 68 y ss). Síguese de lo expuesto que la imposición de las costas en el orden causado o su eximición -en su caso- procede en los casos en que por la naturaleza de la acción deducida, la forma como se trabó la litis, su resultado o en atención a la conducta de las partes su regulación requiere un apartamiento de la regla general (cfr. Colombo, Carlos - Kiper, Claudio, "Código Procesal Civil y Comercial de la Nación", T° I, p. 491).- Ello sentado, en la especie no se aprecian motivos como para apartarse del principio general, en tanto que la actora resultó vencida, por lo que deberá cargar con las costas de ambas instancias. 6) Por todo lo expuesto, propicio en este Acuerdo: a) Hacer lugar a los recursos incoados por las demandadas y, en consecuencia, revocar la sentencia apelada en todas sus partes, decretando el rechazo de la demanda incoada en su contra. b) Imponer las costas de ambas instancias a la actora vencida (art. 68 CPCCN). He aquí mi voto. Por análogas razones el Sr. Juez de Cámara Dr. Alfredo A. Kölliker Frers adhiere al voto precedente. Con lo que terminó este Acuerdo que firmaron los Señores Jueces de Cámara Doctores Alfredo A. Kölliker Frers y María Elsa Uzal. Ante mí: María Verónica Balbi. Es copia fiel del original que corre a fs. del Libro Nro. 121 de Acuerdos Comerciales - Sala "A". María Verónica Balbi Secretaria de Cámara Buenos Aires, diciembre de 2011. Y VISTOS: Por los fundamentos del Acuerdo precedente, se resuelve: a) Hacer lugar a los recursos incoados por las demandadas y, en consecuencia, revocar la sentencia apelada en todas sus partes, decretando el rechazo de la demanda incoada en su contra. b) Imponer las costas de ambas instancias a la actora vencida (art. 68 CPCCN). c) En cuanto a los recursos de apelación en materia arancelaria, atento lo resuelto precedentemente en materia de costas y dado que conforme lo normado por el art. 279 del Código Procesal incumbe a este Tribunal la fijación de los respectivos estipendios, déjase sin efecto la regulación de fs. 3396.- En caso de rechazo total de la demanda debe computarse como monto del proceso a los fines regulatorios el valor íntegro de aquélla dado que son aplicables analógicamente las reglas que rigen el supuesto de demanda totalmente admitida. Ello, pues el interés económico discutido en el pleito no varía según que la pretensión deducida prospere totalmente o sea rechazada dado que a esos efectos tanta trascendencia tiene el reconocimiento de un derecho como la admisión de que el supuesto derecho no existe (CSJN, "Resinas Naturales S.A.I.C. y C. c/ Yacimientos Petrolíferos Fiscales", 07/06/2005; "Luján Gómez, Humberto c/ Sucesores de Américo Santiago Benini y otros", T. 308, P. 2123). De otro lado, no sólo debe tomarse la pretensión de la actora en forma íntegra, sino que, en un juicio donde se reclamó el cobro de una suma de dinero con más sus intereses, también corresponde computar el monto de tales intereses como integrante de la base regulatoria (esta CNCom, en pleno, en los autos: "Banco del Buen Ayre SA c/ J. Texeira Mendez SA s/ ord. s/ inc. de honorarios por Bindi Gustavo" (LL 1995-A-330 ED 161-183 JA 1.3.95), de

fecha: 29/12/1994; en igual sentido: ídem, Sala E, 2.3.95, "Henke, Oscar c/ Klia SA"; íd. íd., 6.4.95, "Aftalion, Marcelo c/ Omint SA"; íd. íd. 17.3.95, "Passera de Bernard c/ Salas"; Sala E, 10.10.95, "Gavial SA c/ Sosa Montepagnano, A. s/ inc. Med. Caut."). Finalmente, señálase que tales rubros deben ser considerados, de conformidad con las pretensiones incoadas en el escrito inaugural de la instancia (esta CNCom, Sala B, 7.12.91, "Mixes SA c/ Lascombes Chlapowski s/ ordinario"; íd. íd., 27/8/07 "Garde Giusti y Chuchuy SA c/ La Germinadora SA s/ ordinario."; íd., Sala E, 22/11/89, "Passarella Beatriz c/ Maman Alberto s/ sum"; íd. íd., 8.5.96, "Piazza de Peirano, Araceli c/ Roldan, Concepcion"; íd. íd, 26/6/96, "Grijalbo SA c/ Banco de Galicia y Buenos Aires s/ ord"; CNCivil, Sala A, 12/4/07, "Banco Río de la Plata SA c/ Muro Guillermo Jorge s/ ejecución hipotecaria"; íd. Sala E, 23/3/07, "Alvarez Angeles Carlos Edgardo c/ Beloqui Ramón Armando s/ daños y perjuicios."). En consecuencia, conforme el monto comprometido en la presente litis, que surgen de los escrito de inicio (fs. 506vta), calculado conforme a las pautas establecidas en el párrafo que antecede, atento las etapas efectivamente cumplidas y merituando la labor profesional desarrollada por su eficacia, extensión y calidad, se fijan en ? pesos, ? pesos, ? pesos y en ? pesos, los honorarios de los letrados de la parte actora, Eduardo A. Maggiora, Joaquín Labougle, María Elena Muzzupappa y Rogelio Driollet, respectivamente; en cuanto a los honorarios de los letrados de la co-demandada Dycasa, se fijan en ? pesos, ? pesos, ? pesos y en ? pesos a favor de los doctores Martín de Elia Cavanagh, Alejandro Nicanor Murtagh, Francisco J. Fornieles y María Cristina Guaglianone de Vocos, respectivamente; respecto de las actuaciones llevadas a cabo por los letrados de los co-demandados Iglys S.A. e Impregilo Internacional Infrastructures N.V. se fijan en ? pesos, en ? pesos, en ? pesos y en ? pesos, los honorarios a favor de los doctores, María Victoria Aloé, Ricardo Esteban Seitum, María Florencia Ferrero y Eduardo M. Albarracin, respectivamente; por último, se fijan en ? pesos los honorarios del perito contador Roberto J. Tranfo (arts. 6, 7, 9, 11, 19, 37 y 38 de la ley 21839, modif. por la ley 24432, art. 3 Dcto. Ley 16638/57 modif. por ley 24432). La Dra. Isabel Míguez no interviene en la presente resolución por encontrarse en uso de licencia (art. 109 RJN).

Alfredo A. Kölliker Frers María Elsa Uzal María Verónica Balbi Secretaria de Cámara

Cita digital: