

Sociedades Comerciales Mercado De Valores Agente De Bolsa Responsabilidad Por Omision

JURISPRUDENCIA

En Buenos Aires, a los 18 días del mes de marzo de

dos mil trece, se reúnen los Señores Jueces de Cámara en la Sala de Acuerdos, con asistencia de la Señora Secretaria de Cámara, para entender en los autos caratulados "Blau Abel c/ Mercado de Valores S.A. s/ ordinario" (Expte. n° 79580, Registro de Cámara n° 019118/2001), originarios del Juzgado del Fuero Nro. 1, Secretaría Nro. 2, en los cuales, como consecuencia del sorteo practicado de acuerdo con lo establecido en el art. 268 C.P.C.C.N., resultó que debían votar en el siguiente orden: Doctora María Elsa Uzal, Doctor Alfredo Arturo Kölliker Frers y Doctora Isabel Míguez. La Doctora 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 Señor Juez de Cámara Doctora María Elsa Uzal dijo: I.- Los hechos del caso. 1) En fs. 95/105 se presentó Abel Blau y demandó a Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. (o "Merval" o "Mercado") por los daños y perjuicios que dijo sufridos a su patrimonio, como consecuencia del fraude realizado por "Oscar V. Quiroga S.A. Sociedad de Bolsa", sosteniendo que el incumplimiento por parte de la demandada de sus obligaciones de control, determinó y facilitó las maniobras fraudulentas de la citada sociedad de bolsa. Reclamó la suma de U\$S ?, con más sus intereses y las costas del juicio.- Relató que "Oscar V. Quiroga S.A. Sociedad de Bolsa" era una antigua y prestigiosa empresa que operaba en plaza como agente de bolsa, con la cual se vinculó comercialmente hace unos cuarenta años y con la cual realizó múltiples operaciones cambiarias e inversiones en títulos y acciones. Manifestó que, durante décadas, entabló una relación de absoluta confianza con el titular de la sociedad de bolsa, basada en su correcta trayectoria y en el hecho de que la sociedad era controlada por la demandada y ésta, a su vez, por la Comisión Nacional de Valores. Agregó que, en determinado momento, los integrantes de la sociedad de bolsa comenzaron a realizar maniobras fraudulentas en beneficio propio y que cuando la demandada tomó conocimiento de las mismas, sólo se limitó a advertir a la sociedad de bolsa que no debían repetirse. Contó que con motivo de realizar algunas inversiones le encomendó a Oscar Alejandro Quiroga -hijo del anterior titular de la sociedad de bolsa- la compra y venta de ciertos títulos públicos de los cuales recibía periódicamente el informe de la Caja de Valores. Agregó que la sociedad le entregaba planillas con membrete, donde constaban los movimientos y existencias de títulos y, separadamente, el movimiento de su cuenta corriente en la sociedad. Siguió diciendo que, en el mes de agosto de 1996, a fin de evitar firmar constantemente documentación y al mismo tiempo ampliar el margen de utilidad, Oscar Alejandro Quiroga lo invitó a integrar un pequeño grupo de inversores, entre los cuales se encontrarían su padre y algunos antiguos e importantes clientes. Señaló que como en esa época las AFJP -Administradoras de Fondos de Jubilación Privada- estaban adquiriendo grandes cantidades de títulos públicos, conformando un grupo de inversores, con un mayor volumen de dinero al de un inversor individual, podrían adquirirse y venderse los títulos con mejores rendimientos. Agregó que, a partir de esa operatoria, los títulos ya no estarían a su nombre en la Caja de Valores y consiguientemente el manejo del dinero y los títulos estarían en manos de la sociedad de bolsa, que se encargaría de las compras y ventas en representación del grupo de inversores. Indicó que el 1° de agosto de 1996 autorizó la venta de parte de los títulos que tenía a su nombre en la Caja de Valores y el día 5 del mismo mes firmó el recibo por la venta de esos papeles por la suma de pesos ?. Posteriormente, sostuvo, autorizó la venta de otros títulos y entregó sumas de dinero en efectivo para integrar el caudal de inversiones del grupo. Agregó que como comprobante de las operaciones realizadas recibía las planillas de computadora antes descriptas, aunque dejó de recibir el informe de la Caja de Valores. Contó que el día 4 de enero de 1999 concurrió a la firma y se encontró con la sorpresa de que la sociedad de bolsa había sido suspendida en sus actividades por el Mercado de Valores S.A., dos de cuyos auditores estaban verificando los libros y documentación, quienes le informaron que debía retornar el día 11 de enero. Ese día comprobó que no era el único comitente que estaba en problemas y descubrió que el grupo inversor no existía, que las operaciones que se le liquidaban mensualmente no habían sido contabilizadas y como corolario de ello, la firma no tenía respaldo para restituirle sus ahorros. Manifestó que promovió una querrela en sede penal y señaló que en esas actuaciones se descubrieron numerosas fallas en el control por parte del Mercado de Valores respecto de la sociedad de bolsa. Indicó, entre otras circunstancias que a su juicio constituían irregularidades, que existían constancias de compras y ventas de títulos que no tenían el respaldo de los boletos respectivos, ni órdenes de compra y venta, ni se correspondían con operaciones efectivamente realizadas en el Mercado, también se habrían detectado la existencia de recibos de dinero de los comitentes con firmas falsas o directamente sin firma. 2) En fs. 115/122 el actor amplió los fundamentos de la demanda, explyándose en extenso sobre las presuntas irregularidades detectadas en las auditorías realizadas por el Mercado de Valores S.A. y sobre la responsabilidad de este último ente, a quien le endilgó

incumplimiento de sus obligaciones. Destacó que las maniobras fraudulentas pudieron ser llevadas a cabo por los directivos de la sociedad de bolsa a partir de la falta de control y de medidas positivas y oportunas por parte de la demandada. Asimismo, amplió el capital reclamado a la suma de U\$S ?. 3) En fs. 137/138 acompañó nueva prueba documental y amplió los fundamentos sobre la responsabilidad de la demandada. 4) En fs. 172/180 se presentó Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. -por intermedio de apoderado- y contestó la demanda instaurada en su contra, solicitando su rechazo, con costas. Efectuó una negativa de los hechos invocados por su contraria y planteó la defensa de falta de acción, con fundamento en que la actora no acreditó el perjuicio que dijo haber sufrido, porque no demostró ser acreedora de ?Oscar V. Quiroga Sociedad de Bolsa S.A.?. Seguidamente, dio su versión de lo acontecido. Sostuvo que la propia conducta de la actora permitió que los integrantes de la sociedad de bolsa llevaran a cabo operaciones de inversión en un circuito marginal imposible de controlar por los organismos de fiscalización y control. Destacó que el actor sabía o debía saber que la entrega de dinero o títulos sin la documentación respaldatoria significaba ingresar en un circuito marginal o informal, sin el control del interesado ni de los organismos de control. Agregó que de los propios dichos del actor surge que firmó un recibo por la venta de títulos por la suma de \$?, pero que no retiró efectivamente el dinero, que quedó en poder de la sociedad de bolsa. Señaló que esta conducta tuvo como finalidad engañar a la autoridad de control. Asimismo, indicó que el hecho reconocido en la demanda, en cuanto a que al ingresar al ?grupo selecto de inversores? el actor dejó de recibir los informes de la Caja de Valores S.A. que le permitían controlar sus tenencias, determina su propia responsabilidad. Seguidamente, contravirtió los argumentos de la parte actora dirigidos a cuestionar las auditorías realizadas por su parte y se explayó sobre el control que realiza sobre la actividad de los agentes y sociedades de bolsa. Destacó que ese control está orientado, principalmente, a asegurar o garantizar la liquidación de las operaciones entre agentes de bolsa y es compartido y llevado en forma simultánea con la Comisión Nacional de Valores a fin de sentar las condiciones y modalidades más convenientes para una ordenación del mercado, en beneficio de toda la comunidad. Agregó que la facultad de control no debe ser entendida como una especie de garantía que cubra los actos ilícitos llevados a cabo por los agentes y/o sociedades de bolsa. Concluyó en que obró dentro de los parámetros legales, cumpliendo con sus deberes y obligaciones y que el propio actor fue el responsable del daño patrimonial que dijo haber sufrido al desviar fondos, en forma deliberada y consciente, a un circuito marginal que no podía ser controlado, ni por éste, ni por su parte. 5) Abierta la causa a prueba, se produjo la que surge del certificado obrante a fs. 237. Ambas partes hicieron uso de la facultad que les confiere el art. 482 CPCCN. El alegato de la parte actora está glosado a fs. 836/852 y el de la demandada a fs. 854/871. II. La sentencia apelada. El a quo consideró que el primer argumento defensivo de la demandada, esto es, que el actor no habría acreditado ser acreedor de la sociedad de bolsa, de ser probado, sería idóneo para lograr su absolución, toda vez que ese sería el presupuesto con base en el cual se podría mensurar el daño que el actor dijo haber sufrido. El magistrado señaló que no podría endilgársele responsabilidad a la entidad que, en todo caso, debía vigilar las actividades del agente financiero, habida cuenta la no acreditación del supuesto de hecho que permitiese atribuir una culpa "in vigilando" a la demandada. Agregó que esa carencia estaría reafirmada porque no se acreditó que el actor hubiese verificado algún crédito en la quiebra de la sociedad de bolsa. Sin embargo, el magistrado señaló que, desde otra óptica, podría discutirse que Blau, efectivamente, le habría entregado a la sociedad de bolsa los activos financieros negociables o alguna suma de dinero para invertirla en la compra de algunos de esos activos. Ello, con remisión al art. 1103 del Código Civil y con cimiento en la sentencia dictada por el Tribunal Oral en lo Criminal N° 3, en la causa N° 2573, seguida contra Oscar Alejandro Quiroga y otros, por el delito de defraudación por administración fraudulenta, donde se condenó a este último y se tuvo por acreditado que Blau le había entregado ciertos activos y que los había utilizado en su provecho. Seguidamente, el sentenciante consideró que, sin embargo, no era menester indagar cuál de los supuestos antes enunciados era el que prevalecía para tener por acreditado el daño que Blau dijo haber padecido. Destacó que el actor manifestó que había autorizado la venta de títulos de su propiedad y que no retiró efectivamente el importe de la venta de los títulos, dejándola en poder de la sociedad de bolsa a efectos de integrar un pequeño grupo de inversores para realizar operaciones bursátiles en mayor escala. El a quo consideró que esa circunstancia resultaba dirimente para decidir la controversia, señalando que en el caso no se trataba de dilucidar la responsabilidad del agente de bolsa, sino de quien, a juicio de la actora, debía vigilar la conducta del referido intermediario financiero. Juzgó que el actor no podría reprochar que las registraciones contables de la sociedad de bolsa no fuesen sinceras porque él contribuyó a esa insinceridad al actuar como lo hizo. Señaló que la falta de control o el deficiente control sobre la conducta del operador de bolsa no podría ser reprochada por el actor porque su conducta colaboró para que los registros contables que la demandada debía auditar no fueran veraces. El magistrado de grado, con base en la referida causa penal, agregó, además, que la conducta desplegada por los administradores de la sociedad de bolsa también estaba destinada a engañar a quien debía controlarlos, esto es, a la demandada, circunstancia que estimó concluyente para desestimar la acción instaurada, señalando que no podía reprochársele a la demandada que no hubiese controlado a la sociedad de bolsa cuando la conducta del trader estaba orientada, también, a engañar al organismo de contralor. Asimismo, el a quo destacó que si bien en el informe contable producido

en el expediente (fs. 369/395) se concluía que la contabilidad de la sociedad de bolsa -hoy fallida- no era ajustada a la realidad, tampoco podría recriminársele a la demandada sobre la eficacia de sus auditorías, toda vez que la conducta de la sociedad, también, tenía por objeto engañarla y porque no se probó cual era la inexactitud de esas auditorías, destacando que durante casi tres años el actor percibió el dinero que le entregaba Quiroga y que durante ese mismo lapso recibía los instrumentos -listados de computadora- que él mismo admitió que no eran los que se le entregaban antes de integrar el grupo de inversores.- El sentenciante concluyó en que no procedía el resarcimiento pretendido por la actora porque no existió una relación de causalidad suficiente entre la conducta imputada a la defendida y la consecuencia dañosa que se invocó. En consecuencia, rechazó la demanda promovida por Abel Blau contra Mercado de Valores de Buenos Aires S.A., con costas a la actora vencida. III.) Los agravios. Contra la sentencia de la anterior instancia se alzó la parte actora, quien fundó su recurso a través de la expresión de agravios obrante en fs. 1027/1041 vta. En fs. 1052/1068 la parte demandada contestó los agravios de su contraria. 1) La actora se agravia de que el a quo habría considerado ilícita la inversión efectuada por su parte junto a otros. Sostiene que el magistrado no fundó en derecho tal calificación y que no indicó las normas legales que se estarían infringiendo. 2) Asimismo, se agravia de que el magistrado habría concluido en que la inaplicabilidad al caso del art. 1102 del Código Civil resultaba un hecho dirimente para resolver la controversia. Sostiene que el a quo omitió considerar la prueba producida en las presentes actuaciones que abonaría la existencia de su acreencia contra Quiroga. Agrega que ambas partes ofrecieron la totalidad de la causa penal como prueba, lo que significa que los hechos acreditados en esa causa han sido aceptados por las partes. 3) De otro lado, objeta que el a quo habría concluido en que la falta de verificación de su crédito en la quiebra de la sociedad de bolsa constituyó prueba de su inexistencia. Sostiene que los acreedores no están obligados a verificar sus créditos en los procesos concursales de sus deudores. Agregó que carecía de sentido verificar en la quiebra de un insolvente y que el juzgador omitió considerar que los querellados se declararon culpables de la defraudación que se les imputó, admitiendo así la deuda que mantenían con los querellantes. 4) Insiste en que el a quo no valoró las pruebas producidas que acreditarían la existencia de su crédito y efectúa un detalle de cada una de ellas. 5) Objeta que el sentenciante considerara que no se acreditó el incumplimiento de la demandada porque no se probó la inexactitud de las auditorías realizadas sobre la contabilidad de la sociedad de bolsa. Sostiene que las inexactitudes y omisiones en que habrían incurrido los auditores surgen de la prueba pericial contable realizada en autos y que el a quo no valoró. 6) Se queja de que el juez de grado entendiera que la falta de control en la conducta del operador de bolsa no podía ser reprochada a la demandada, cuando su conducta colaboró para que los registros contables que la demandada debía auditar no fueran veraces. Sostiene que si los registros de la sociedad de bolsa no eran veraces, ello se debió a la conducta de sus directores, quienes realizaron maniobras ilícitas durante 3 años, defraudando a sus comitentes. De otro lado, objeta, además, que el sentenciante deslindara la responsabilidad de la demandada con fundamento en que la conducta del trader estaba orientada a también a engañar la conducta del controlador. Sostiene que si quien debe controlar al operador es incapaz de detectar los hechos ilícitos, ya sea por su negligencia, impericia, insuficiencia de las pautas empleadas para el control, debe ser considerado responsable de los daños que tal actividad pueda causar. 7) Por último, se agravia de que el a quo juzgara que no existió relación de causalidad suficiente entre la conducta imputada a la demandada y la consecuencia dañosa invocada. Sostiene que se encuentran acreditados en autos la existencia y cuantía de los daños reclamados, la antijuricidad de la conducta de la demandada y su responsabilidad por la ineficiencia o impericia en su carácter de ente controlador de agentes de bolsa. IV. La solución propuesta. Vistos los agravios traídos por la parte actora, el thema decidendum consiste en determinar si la demandada resulta, o no, responsable de los daños que la primera dijo haber sufrido. 1) Existencia o inexistencia del crédito que el actor tendría contra la sociedad de bolsa. a) En primer lugar cuadra analizar los agravios referidos a la existencia o inexistencia del crédito que el actor tendría contra la sociedad de bolsa, entendido como el daño patrimonial producido por la defraudación cometida por los directores de aquella sociedad. Al respecto, debe señalarse que de la sentencia de la anterior instancia no surge que el a quo hubiera aseverado la inexistencia de la acreencia del actor contra la sociedad de bolsa, como parece entenderlo este último, aunque el magistrado se refirió a esa cuestión de manera potencial. En efecto, de la lectura de la sentencia de fs. 1000/1005 vta. se desprende que el a quo señaló que, de ser probado, el primero de los argumentos defensivos de la demandada, -esto es, que el actor no habría probado ser acreedor de la sociedad de bolsa con la que operaba- sería idóneo para lograr la absolución de la primera, toda vez que ese sería el presupuesto con base en el cual se podría mensurar el daño que se dijo sufrido. Seguidamente, en el mismo sentido, el magistrado consideró que no podría endilgársele ninguna responsabilidad a la entidad que se presume debía vigilar las actividades del agente financiero, habida cuenta la no acreditación del supuesto de hecho -que se entregaron activos negociables, en el caso bonos, a la sociedad de bolsa y no le fueron reintegrados- que permitiría atribuir una culpa ¿in vigilando? a la demandada? y agregó que esa carencia estaría reafirmada porque se probó que el actor no verificó su crédito en el proceso de quiebra de la sociedad de bolsa (véase fs. 1002, 2º párrafo y fs. 1003, párrafos 3º y 4º). Seguidamente, el a quo consideró que, desde otra óptica, podría discutirse si Blau, efectivamente, entregó a la sociedad de bolsa alguna suma de

dinero para invertirla en la compra de activos (véase fs. 1003, último párrafo y fs. 1003 vta., párrafos 1° y 2°). Sin embargo, el a quo señaló que no correspondía indagar sobre aquéllos supuestos para tener por acreditado el daño que Blau dijo haber padecido y sustentó el rechazo de la pretensión en otros argumentos, a saber: a) que la propia actora colaboró para que los registros contables que la demandada debía auditar no fuesen veraces, por lo que la primera no podría reprocharle a la segunda una falta de control o un control deficiente; b) que la conducta desplegada por los administradores de la sociedad de bolsa también estaba destinada a engañar a la aquí demandada, quien debía controlarlos y c) que no se probó cuál era la inexactitud de las auditorías que efectuó la demandada sobre la contabilidad de la sociedad de bolsa. Con esos argumentos el magistrado concluyó en que no existió una relación de causalidad suficiente entre la conducta imputada a la defendida y la consecuencia dañosa que se invocaba. Es claro pues, que el sentenciante no juzgó concretamente sobre la existencia o inexistencia de la acreencia de Blau contra la sociedad de bolsa, derivada de la entrega de una suma de dinero que no le habría sido reintegrada, sino que, se reitera, se refirió a esa cuestión a modo de hipótesis y la soslayó al fundar el rechazo de la acción con otros argumentos. Sin embargo, teniendo en cuenta que la actora le endilga responsabilidad a la demandada, con base en un deficiente control realizado sobre la actividad de la sociedad de bolsa, lo que -a su entender- habría producido el daño patrimonial que dijo haber sufrido, resulta necesario en esta instancia comprobar la existencia, o no, de ese daño, toda vez que la ausencia de perjuicio determina, sin más, la falta de responsabilidad de la demandada por no presentarse un presupuesto básico para la configuración de la responsabilidad civil que se le pretende atribuir. b) Para concluir sobre este tópico, resultan dirimentes las constancias allegadas en autos y que surgen de la sentencia dictada por el Tribunal Oral en lo Criminal N° 13, recaída en la causa N° 2573 seguida a Oscar Alejandro Quiroga, Marcelo Eugenio Compagno y Martín Gustavo Bracerías -directores de la sociedad de bolsa- por el delito de defraudación por administración fraudulenta y de la prueba allí producida. Surge de esa sentencia y de la peritación allegada en copia certificada, como resultado de la medida para mejor proveer dispuesta por esta Sala a fs. 1073 (véase fs. 1075/1169) que en esa causa penal se tuvieron por acreditados los hechos invocados por Blau en las presentes actuaciones y que -junto con otros hechos semejantes, denunciados por otros comitentes de la sociedad de bolsa damnificados- fueron el sustento de la causa penal. En efecto, en esa causa se juzgó que los dichos del aquí actor eran veraces, contundentes y en concordancia con la prueba documental y pericial allí recolectada y se condenó a Oscar Alejandro Quiroga y a Marcelo Eugenio Compagno, presidente y vicepresidente respectivamente de la sociedad de bolsa que nos ocupa (véase copia de la sentencia penal obrante a fs. 926/990 y en especial fs. 970/971). Aunque no se verifica identidad de partes entre esta causa y la causa penal, pues en esta última el aquí actor resultó parte querellante contra los directores de la sociedad de bolsa, mientras que en las presentes actuaciones persigue la responsabilidad de quién -a su entender- debía controlar la conducta de aquéllos, es decir, a la demandada Mercado de Valores de Buenos Aires S.A., no pueden obviarse los hechos que en esa sentencia firme se han considerado probados, ya que después de la condenación del acusado en el juicio criminal, no se podrá contestar en el juicio civil la existencia del hecho principal que constituya el delito, ni impugnar la culpa del condenado (art. 1102 Cód. Civ.). Es sabido que en materia probatoria, la producción de los distintos medios legales de que puedan valerse los litigantes debe llevarse a cabo mediante la recíproca fiscalización de los mismos, de ahí que, por regla general resulte ineficaz la prueba producida por una parte sin el pertinente contralor de su contraria y si bien no se desconoce el criterio que sostiene que las declaraciones y constancias de una causa penal carecen de eficacia probatoria en el ulterior juicio civil por indemnización de daños si no han sido reiteradas o ratificadas en éste último con el debido contralor de las partes, lo cierto y evidente es que este principio cede cuando las partes hubiesen invocado aquellas constancias como evidencia para lograr la atribución o liberación de responsabilidad, es decir, cuando las partes hayan ofrecido como prueba la causa penal (CNCom., esta Sala A, 12.12.2006, in re: "Droguería Dimec S.R.L. c/ Bankboston N.A. s/ Ordinario"), como sucede en el caso (véase fs. 104 y fs. 179). En este sentido se ha dicho que ¿si las partes ofrecieron como prueba la causa penal, el valor probatorio de estas actuaciones queda admitido por ambos justiciables en calidad de hecho integrante de la relación procesal, razón por la cual sus constancias tienen virtualidad y eficacia probatoria sin necesidad de que los elementos probatorios allí producidos tengan que ser reeditados o ratificados en sede civil.? (CNCom., esta Sala A, 12.12.2006, in re: "Droguería Dimec S.R.L. c/ Bankboston N.A. s/ Ordinario"; Cám. 1° Ap. Civ. y Com. Mar del Plata, Sala I, in re: ?Viollaz, Juan Alberto c/ García, María Mercedes y Ots s/ Indemnización de Daños y Perjuicios?, 13.11.2003 y Cám. Ap. Civ. y Com. La Plata, Sala III, in re: ?Olmos Fermín Eugenio c/ Ruffa, Claudio s/ Daños y Perjuicios?, 11.11.1991). Así las cosas, dada la condena firme recaída en sede penal en la causa N° 2573 seguida a Oscar Alejandro Quiroga, Marcelo Eugenio Compagno y Martín Gustavo Bracerías por el delito de defraudación por administración fraudulenta y con base en la prueba allí colectada, a la que cabe remitirse y sobre la que infra volveremos, sólo cabe concluir en que, en la especie, resultó acreditado el fraude perpetrado con premeditación por los directores de la sociedad de bolsa que determinó la configuración de un daño patrimonial cierto a la parte actora, basta para ello, con solo remitirse a la letra de las constancias de la sentencia copiada a fs. 926/990 y a las copias certificadas de la peritación realizada en sede penal, obrantes a fs. 1075/1169. Ello sentado, cabe ahora analizar si corresponde, o no,

atribuirle responsabilidad civil al Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. por el daño sufrido por el actor. 2) El sistema bursátil argentino y el funcionamiento del Merval. En la Argentina, el sistema bursátil aparece compuesto por diferentes instituciones y -a la época de los hechos aquí denunciados- se encontraba estructurado a partir de la ley 17.811, actualmente derogada y reemplazada por la Ley de Mercado de Capitales N° 26.831. Cabe detenerse pues, en el funcionamiento del sistema bursátil y de las diferentes instituciones en la época en que sucedieron los hechos que aquí nos ocupan, esto es, bajo la vigencia de la ley 17.811. En efecto, es bajo la ley 17811, vigente al tiempo de los hechos que nos ocupan, donde han de buscarse las pautas y los parámetros con los que ha de considerarse la actuación de la demandada pues, tratándose en el caso de una situación consumida con sus efectos jurídicos propios en el pasado, es claro que no puede ser alcanzada retroactivamente por una norma posterior (conf. art. 3 Código Civil). Estimo útil, en el caso, efectuar una breve reseña sobre algunos aspectos y actores en el funcionamiento del sistema bursátil a los fines que aquí nos interesan. El ente regulador de la actividad es la Comisión Nacional de Valores (CNV), que funciona como una entidad autárquica, con jurisdicción en toda la República, que mantiene relaciones con el Poder Ejecutivo por intermedio del Ministerio de Economía de la Nación (art. 1, Ley 17.811) y cuyas principales funciones son: autorizar la oferta pública de valores negociables; asesorar al Poder Ejecutivo Nacional sobre pedidos de autorización para funcionar de las Bolsas de Comercio y Mercado de Valores autorregulados; llevar el índice general de los agentes y sociedades de bolsa inscriptos en los Mercados de Valores y de los agentes extrabursátiles (MAE); llevar el registro de personas físicas y jurídicas autorizadas para realizar oferta pública de títulos valores y establecer las normas a las que deben ajustarse aquéllas y quienes actúan a cuenta de ellas y; regular y fiscalizar el cumplimiento de las normas legales, estatutarias y reglamentarias (art. 6, ley 17.811). La Bolsa por su lado, es la institución y por extensión, el local, donde se reúnen en forma habitual los comerciantes o intermediarios, para concertar o facilitar operaciones sobre valores negociables. En Argentina la ley 17.811 estableció un sistema bursátil mixto, por el que las bolsas necesitan, para comenzar a funcionar, ser autorizadas por la CNV y la Bolsa de Comercio de Buenos Aires es una asociación civil sin fines de lucro, controlada por la CNV y sus principales funciones son establecer los requisitos para la cotización de valores negociables; controlar su cumplimiento y registrar y difundir las cotizaciones. A su vez, los Mercados de Valores son sociedades anónimas comerciales, cuyo objeto es la facilitación y liquidación de las transacciones efectuadas por sus integrantes: los agentes de bolsa (art. 35, ley 17.811). Sólo pueden permitir la negociación de títulos valores cuya cotización hubiere sido autorizada por la Bolsa de Comercio que integran (arts. 36, 37 y 38, ley 17.811) y deben dictar las normas y medidas necesarias para asegurar la realidad de las operaciones que efectúen los agentes de bolsa, estando autorizados a percibir los derechos y aranceles que deben satisfacer las partes en cada operación. Los Mercados de Valores llevan un registro de los agentes de Bolsa, notifican a la Comisión Nacional de Valores toda información referente a los nuevos agentes y establecen las formalidades y registros que deben cumplir las sociedades de agentes de bolsa y condiciones de admisión, idoneidad, solvencia moral y responsabilidad material que deben reunir sus integrantes (art. 44, ley 17.811). En estos mercados se opera en títulos valores públicos o privados, de acuerdo a las condiciones que fijen los respectivos reglamentos (art. 52, ley 17.811) y deben aplicar medidas disciplinarias sobre los agentes que violen la ley 17.811, estatutos que se dicten y reglamentos de las entidades (art. 59, ley 17.811). Actúan de oficio o a requerimiento de la CNV, o a pedido de parte interesada, pudiendo aplicar apercibimientos, suspensiones o la revocación de la inscripción como agente de bolsa. El Mercado de Valores mantiene la disciplina de los agentes de bolsa, establece los porcentajes de tolerancia para reponer pérdidas determinadas por la fluctuación en la cotización de papeles, dispone qué valores podrán ser registrados a los efectos de garantizar las operaciones a plazo, determina el monto que podrá registrar cada comisionista de bolsa, ejerce funciones de superintendencia en el recinto de operaciones por intermedio de uno de sus miembros, que en las ruedas tiene funciones disciplinarias y es árbitro de las situaciones que se pueden suscitar entre los agentes operadores como consecuencia de las operaciones. El Mercado de Valores de Buenos Aires (Merval), el más importante, es una entidad privada constituida como sociedad anónima, su actividad principal consiste en liquidar y garantizar las operaciones de los agentes y sociedades de bolsa, dicta los reglamentos operativos para la negociación de los diferentes instrumentos y, además, tiene facultades para sancionar a los agentes. Su capital está integrado por acciones admitidas al régimen de oferta pública. Su estatuto se refiere a la forma en que debe constituirse y funcionar, también, fija las garantías que debe dar el agente por el cumplimiento de las operaciones pendientes, la fiscalización del cumplimiento que deben observar los agentes de las normas del Mercado y la aplicación de sanciones a los agentes bursátiles. Además, en el Reglamento Interno del Merval se detalla el comportamiento que deben tener los agentes como intermediarios obligatorios en la transferencia de títulos valores operados en el recinto de la Bolsa (véase: Bollini Shaw - Goffan, ?Operaciones Bursátiles y Extrabursátiles?, págs. 20/22, ed. Abeledo Perrot, Buenos Aires. 1995). Los accionistas del Merval son los Agentes y Sociedades de Bolsa, quienes realizan transacciones en el mercado de contado y a plazo, con títulos públicos y privados, para cartera propia o para terceros. Sus principales funciones se concentran en: la negociación, Cámara Compensadora y Contraparte Central en la liquidación de operaciones y neteo de las mismas, así como también, monitoreo y garantía según

corresponda, de las transacciones que se realizan a través de sus dos Sistemas de Negociación el Mercado de Concurrencia y la Rueda Continua. El Merval actúa como contraparte central de todas las operaciones que garantiza, realizando la administración de los riesgos asociados a las distintas operaciones e instrumentos autorizados a negociar. Todas estas funciones van dirigidas a que el Merval agregue valor en cada una de las etapas que componen una transacción completa: desde la canalización de las órdenes hasta la efectiva entrega contra pago de los valores (DvP). La Administración del Merval está a cargo de un Directorio compuesto de nueve miembros titulares y nueve suplentes. Cuenta también con un Consejo de Vigilancia compuesto de tres miembros y con un Comité de Auditoría integrado por tres directores (véase: http://www.merval.sba.com.ar/htm/mv_institucional_merval.aspx). De su Estatuto Social se desprende que el Merval tiene como objeto -entre otros- fijar los requisitos y condiciones que deben cumplir los agentes de bolsa y sociedades de bolsa para ser inscriptos y desempeñarse como tales; determinar y reglamentar las operaciones que estos realicen, dictar las normas para el ejercicio de sus funciones, establecer los libros, registros y documentos que han de utilizar, así como fiscalizar su cumplimiento; establecer un régimen adecuado para que las operaciones que autorice a realizar a los agentes y sociedades de bolsa sean reales y se registren en los libros que deban llevar; dictar las normas que establezcan en qué casos y bajo qué condiciones garantizará el cumplimiento de las operaciones que se realicen y registren y si no las garantiza, emitir el certificado correspondiente; establecer los recaudos necesarios para que los boletos y demás documentos expedidos por un agente o sociedad de bolsa, correspondiente a las operaciones en que hayan intervenido, puedan reputarse auténticos; disponer los recaudos que deben cumplir los agentes y sociedades de bolsa cuando no garantice el cumplimiento de operaciones que ellos realicen; propiciar y peticionar medidas destinadas al cumplimiento de las funciones que la asigne la legislación vigente y el estatuto, en especial las relacionadas con el mercado de capitales (véase art. 3 de su estatuto social). En resumen, es la institución que aporta el marco de seguridad y transparencia necesarios para la negociación en el mercado de que se trata (véase la página oficial de la BCBA en: <http://www.bcba.sba.com.ar/invertir/instituciones.php>). De otro lado, la Caja de Valores S.A., desarrolla una importante función dentro del mercado de capitales de la República Argentina. Es la única depositaria del país que bajo la figura del depósito colectivo efectúa la custodia de valores negociables tanto públicos como privados, facilitando las transacciones de los mismos en el marco de seguridad y privacidad exigido por la ley 20.643 y normas complementarias, bajo el contralor de la Comisión Nacional de Valores. Los principales accionistas de la empresa son la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y el Mercado de Valores de Buenos Aires, y participan minoritariamente las Bolsas y Mercados del interior del país. La Caja de Valores junto con los Mercados de Valores y las Bolsas de Comercio del país conforman el Sistema Bursátil Argentino (véase página oficial de la Caja de Valores S.A.: <http://www.cajval.sba.com.ar>). 3) Los diferentes sistemas de negociación del Merval. A los fines que aquí nos interesan, cabe detenerse breve y sintéticamente en las operaciones típicas del Merval. Éste cuenta con un sistema de negociación, aplicable a títulos privados y públicos, que se denomina Mercado de Concurrencia?, donde se puede operar con concertación electrónica o a viva voz, bajo un sistema de interferencia de ofertas, en el cual todas las operaciones http://www.merval.sba.com.ar/htm/mv_operatoria_operaciones.aspx realizadas cuentan con garantía de liquidación del Merval. También se pueden concretar operaciones en títulos públicos y obligaciones negociables en el sistema denominado Sesión Continua de Negociación? (con o sin garantía de liquidación del Merval). Las operaciones concertadas en el Mercado de Concurrencia de Ofertas, admite las siguientes formas operativas: a) negociación electrónica con concertación automática de operaciones a partir de ofertas ingresadas desde estaciones de trabajo ubicadas en oficinas de agentes y sociedades de bolsa o en el recinto de operaciones y b) concertación de operaciones con la modalidad de voceo? en el recinto de operaciones con ingreso posterior a través de minutas. Ambas formas de concertación producen el registro de operaciones en una única estructura de precios y volúmenes, y alimentan una única estructura de ofertas por especie. La concertación de operaciones con la modalidad de voceo se realiza según las reglamentaciones actuales de la rueda tradicional? (Recinto/Piso), mientras que la concertación automática a partir de ofertas se lleva a cabo según las reglas en el Sistema de Negociación Electrónico. El Mercado de Valores de Buenos Aires tiene la facultad de limitar, para una especie o grupo de especies, las modalidades habilitadas para la concertación de operaciones y el ingreso de ofertas. En la modalidad de concertación electrónica, también llamada SINAC? (Sistema Integrado de Negocios Asistido por Computadoras) se opera a través de ofertas de compra y de venta, que son ingresadas en estaciones de trabajo o sea computadoras interconectadas a la red informática del sistema bursátil. Las operaciones son concertadas automáticamente y las ofertas se registran según el principio de prioridad precio-tiempo, que privilegia la mejor de ellas. Las liquidaciones de las operaciones concertadas bajo esta modalidad se encuentran garantizadas por el Merval. En cuanto a la modalidad de voceo, la misma se lleva a cabo en el recinto, las operaciones son concertadas a viva voz y se perfeccionan mediante la confección de minutas. Aquí rige la regla de la mejor oferta y al igual que en la negociación electrónica cuentan con la garantía de liquidación del Merval. Asimismo, los agentes y sociedades de bolsa pueden operar en Sesión Continua de Negociación?, comprando o vendiendo títulos públicos y obligaciones negociables por cuenta propia, concertando las operaciones con otro agente o

sociedad de bolsa u otro intermediario, mediante tratativas directas. En este sistema y a diferencia de la modalidad de voceo, no rige la regla de la mejor oferta y la retribución de los operadores y los Derechos de Bolsa y de Mercado están implícitos en el precio convenido. Las operaciones así realizadas deben ser informadas en tiempo real para su divulgación, registro y publicación, son liquidadas por el Mercado de Valores de Buenos Aires, y pueden ser cursadas por el segmento garantizado o no garantizado (véase http://www.merval.sba.com.ar/hm/mv_operatoria_negociacion.aspx). 4) El Merval garante de la transparencia. Las operaciones garantizadas y no garantizadas por el Merval. Ya se ha señalado que, conforme lo establecido por el art. 23 y ccdtes. de la ley 17.811 aplicable al caso al tiempo de los hechos, el Mercado de Valores, a través de las funciones reglamentarias y, correlativamente, de control que le asisten debe asegurar la realidad de las operaciones realizadas habitualmente en su ámbito de actuación y la veracidad de su registro y publicación. De ahí, que deba dictar las normas y medidas necesarias para asegurar esa realidad de las operaciones que efectúan los agentes de bolsa por la que debe velar (art. 37 ley cit.) y que deba establecer en qué casos y bajo que condiciones garantizará el cumplimiento de las obligaciones que se realizan o registran en su mercado, dado que estas operaciones deben concertarse para ser cumplidas (arts. 22 a 26 ley cit.). En consecuencia, el Merval garantiza todas las operaciones realizadas en el Mercado de Concurrencias y, además, puede garantizar aquéllas que explícitamente distinga como ?garantizadas? en la Sesión Continua de Negociación (véase art. 26 ley 17.811 y arts. 18, 53 y 76 Reg. Op. Merval y Circ. N° 3308 Merval). Someramente, puede decirse que las operaciones que están garantizadas son tanto las de contado (art. 65, Reg. Op. Merval) como las operaciones de entrega a futuro a plazo firme. Ello significa que, si una de las partes no cumple en término con una operación al contado o no suministra los datos necesarios y el margen de garantía en una operación a plazo, la gerencia del Merval, previa comprobación de la operación, debe avisar a la contraparte de la demora y conminar al agente o sociedad de bolsa que ha faltado, a hacerla efectiva. Si el agente o sociedad de bolsa no cumple dentro del plazo de 24 hs. de dicha intimación, se lo suspende y el mercado hará frente al compromiso del agente o sociedad incumplidora, e iniciará la liquidación de la operación mediante la compra o venta de los títulos correspondientes (arts. 65 y 69 Reg. Op. Merval). Además, los Mercados de Valores constituyen un Fondo de Garantía para hacer frente a los compromisos no cumplidos por los agentes de bolsa, originados en operaciones cuya gestión haya tomado a su cargo (art. 57, ley 17811). El agente es responsable por cualquier suma que el Mercado hubiese abonado por su cuenta (art. 58, ley 17.811 y art. 71 Reg. Op. Merval) y, en su caso, el Merval liquidará las garantías prestadas por aquél, esta liquidación puede ser evitada si el incumplidor cubre el saldo deudor generado (art. 72 Reg. Op. Merval). En el capítulo IX del Reglamento Operativo se reglamenta sobre las operaciones garantizadas (véanse art. 64 a 75). Asimismo, el directorio del Merval determina también qué operaciones no se encuentran garantizadas. Para este tipo de operaciones -no garantizadas-, en caso de incumplimiento, el agente de bolsa puede pedir al Mercado que intime al agente deudor. En ese caso se publica el emplazamiento en la pizarra del Mercado y si se mantiene el incumplimiento al iniciarse la rueda del día siguiente, el agente de bolsa perjudicado puede liquidar la operación. En caso de que la liquidación arroje pérdida puede pedir al Mercado que le extienda un certificado donde conste la suma derivada del incumplimiento, que constituye título ejecutivo para su cobro (art. 54, ley 17811) (véase: Bollini Shaw - Goffan, op. cit., págs. 163/165). Este tipo de operaciones no garantizadas igualmente deben ser registradas en el Mercado (arts. 77 y 79 Reg. Op. Merval) y se encuentran reguladas en el cap. X del Reglamento Operativo del Merval (véanse arts. 76 a 84). En el art. 5 de su Estatuto Social se dispone que las relaciones de derecho derivadas de las operaciones de bolsa se establecen entre el Mercado y los agentes y sociedades de bolsa inscriptos en sus registros, con exclusión de terceros y que en los casos en que el Mercado garantice el cumplimiento de las operaciones de bolsa, lo hace exclusivamente respecto de los agentes o sociedades de bolsa inscriptos en sus registros. Así las cosas, es claro que la garantía que brinda el Merval alcanza a las operaciones designadas como ?operaciones garantizadas?, está dirigida a asegurar el cumplimiento de las operaciones que se realicen y opera sólo entre los agentes o sociedades de bolsa inscriptos en el Merval, mas no debe entenderse, en principio, como una garantía constituida en favor de terceros, en el caso, del comitente en su relación con el agente o sociedad de bolsa. En este marco, es claro pues, que el caso que nos ocupa, en su precariedad, luce excluido del ámbito de las obligaciones estatutarias o reglamentarias autorizadas como garantizadas. 5) El Fondo de Garantía Especial. De otro lado también, en ciertos casos, el Merval brinda garantía en favor de los comitentes en su relación con los agentes o sociedades de bolsa. En efecto, en el art. 35 inc. b) del Estatuto Social del Merval se previó la constitución de un Fondo de Garantía Especial, con la finalidad, cuando las circunstancias y su monto lo hicieran posible, de garantizar la relación del agente o sociedad de bolsa con sus comitentes, por las operaciones registradas en el Mercado. A su vez, en el art. 1 de la reglamentación de ese Fondo de Garantía Especial del Estatuto se estableció el objeto exclusivo del Fondo de Garantía Especial: asegurar a los comitentes de los agentes de bolsa por la reposición de: a) los títulos valores entregados al agente de bolsa para su venta a través del Mercado de Valores previo su depósito en Caja de Valores S.A. en la subcuenta respectiva o provenientes de compras en dicho Mercado, que se hallen depositados en Caja de Valores en las subcuentas respectivas; b) las sumas de dinero entregadas para la compra de títulos valores abonadas mediante depósito

realizado en las cuentas del Mercado de Valores o que provengan de ventas percibidas mediante cheques a la orden del comitente emitidos por dicho Mercado; c) los saldos en cuenta corriente provenientes de compras y ventas, rentas y amortizaciones y dividendos de títulos depositados en la Caja de Valores en las subcuentas de los comitentes, y cualquier otro saldo de operaciones bursátiles contempladas en el Reglamento Interno del Mercado y d) los títulos valores entregados físicamente o por transferencia al agente de bolsa para su custodia mediante depósito en Caja de Valores S.A. y de los cuales se hubiera dispuesto indebidamente como así también de las acreencias, rentas y amortizaciones que otorguen los mismos (art. 1). Se dispuso también que las reposiciones a los comitentes sólo sean procedentes en caso que mediase culpa grave o dolo por el agente de bolsa (art. 4) y se previó el procedimiento a seguir por el afectado, quien deberá efectuar su presentación ante el Mercado de Valores en el plazo perentorio previsto, según el caso (art. 6). Ahora bien, en la especie la parte actora reconoció que la totalidad de su tenencia de títulos depositados en la Caja de Valores, fue vendida, pero que no retiró efectivamente el importe obtenido, ni lo depositó en una subcuenta del Mercado, ni tampoco lo depositó en custodia, sino que, simplemente, lo dejó en poder de la sociedad de bolsa para constituir el capital inicial con el que contribuiría en una inversión común con otros inversores? (véase fs. 103 y 118 vta.). Los dichos de la parte actora en este sentido quedaron confirmados a partir de la pericia contable realizada por el Cuerpo de Peritos Oficiales de la CSJN en sede penal (véase fs. 1125/1126 de las copias certificadas de la referida pericia) -véase, que con este dinero, juntamente con el de otros comitentes se llevó a cabo el fraude cometido por el presidente y vicepresidente de la sociedad de bolsa, ilícito que quedó comprobado en sede penal y por el que fueron condenados-. En este marco, las sumas de dinero así entregadas por Blau a Oscar V. Quiroga S.A. Sociedad de Bolsa, fuera de todos los circuitos y modos que contaban con resguardo del Mercado, no se encuentran alcanzadas por la garantía de reposición derivada del Fondo de Garantía Especial creado a esos fines. Ello así pues, si bien aparece acreditado el dolo de la sociedad de bolsa, las sumas de dinero aportadas por Blau para contribuir en una inversión común -que jamás se realizó-, entregadas sin ningún tipo de registro y por afuera de la subcuenta que le correspondía, no se adecuan a los supuestos previstos en el art. 1 de la reglamentación del art. 35 inc. b) del Estatuto Social del Merval, para la procedencia de la reposición de títulos o sumas de dinero entregadas por los comitentes a los agentes o sociedades de bolsa. Por lo demás, el actor no intentó siquiera el procedimiento previsto en el art. 6 de aquella reglamentación para el cobro de la garantía, de suyo, inaplicable al caso. Bajo este orden de ideas pues, no se aprecia exigible por parte de Blau, tampoco desde este ángulo, ningún tipo de obligación en cabeza del Merval, derivada de la garantía contemplada en el Fondo de Garantía Especial. 6) El análisis de una eventual responsabilidad civil en cabeza de la demandada. Sin perjuicio de lo antes expuesto, cabe señalar que el aquí actor le endilga responsabilidad al Merval por el daño patrimonial sufrido, con fundamento en que éste habría incumplido con su deber de control y que no habría tomado medidas oportunas, lo que habría determinado y facilitado las maniobras fraudulentas realizadas por la sociedad de bolsa. Así planteado el caso, nos encontramos ante un eventual supuesto de responsabilidad civil cuasidelictual?. Debe recordarse que el art. 1109 del Código Civil dispone que todo el que ejecuta un hecho, que por su culpa o negligencia ocasiona un daño a otro, está obligado a la reparación del perjuicio?. Ello sentado, es sabido que dado que la responsabilidad, en general se basa en la aptitud que tiene el sujeto de conocer y aceptar las consecuencias de sus actos voluntarios, en razón de lo cual la ley lo hace posible de una sanción resarcitoria, la extensión de dicha responsabilidad debe quedar regulada por la efectiva posibilidad en que haya estado el agente de apreciar el efecto derivado de su actividad. Como decía Ihering, la medida de la falta determina la de la responsabilidad?, principio básico que también ha sido incorporado al art. 902 del Código Civil: cuanto mayor sea el deber de obrar con prudencia y pleno conocimiento de las cosas, mayor será la obligación que resulte de las consecuencias posibles de los hechos?. Lo expuesto demuestra la íntima vinculación existente entre la responsabilidad del agente y la gravedad de la falta en que hubiese incurrido: a mayor imprevisión o negligencia, más intensa responsabilidad; a intención dolosa, máxima responsabilidad. Para establecer la extensión de la responsabilidad del sujeto será indispensable considerar la magnitud del daño ocasionado por el sujeto, la proporción en que pueda atribuírsele a él o a otros factores extraños (concausa), y la medida en que sea justo conforme a su culpa o dolo imputarle el daño que ha causado. En suma, la base de la responsabilidad civil radica en la efectiva posibilidad que tenga el sujeto de prever las consecuencias de su actividad. El segundo paso resulta ser la comprobación del daño ocasionado por el agente. Luego, debe analizarse la discriminación de las causas del daño, para establecer la proporción en que el efecto total (daño efectivo) ha sido causado por el agente (daño causado). Finalmente, ha de determinarse la imputación que en justicia corresponde hacer al daño causado, en razón de la culpa o dolo del agente (conf. arg. Llambías J.J. Tratado de Derecho Civil, Parte General?, Tº II, págs. 275/76, ed. Perrot, Buenos Aires, 1967). Pues bien, la teoría de la imputabilidad de los actos voluntarios aparece estructurada a partir de los arts. 901 y ss. del Cód. Civil; se distingue allí entre las consecuencias de un hecho que acostumbran a suceder, según el curso natural y ordinario de las cosas (consecuencias inmediatas); las consecuencias que resultan solamente de la conexión de un hecho con un acontecimiento distinto (consecuencias mediatas) y las consecuencias mediatas que no pueden preverse (consecuencias casuales). Remárcase que si bien las consecuencias inmediatas

no son forzosas, pues pueden frustrarse por la intervención de una causa extraña, de ordinario, ellas resultarán del hecho originario por su sola virtud creadora o, por la conexión con otro hecho que invariablemente acompaña al primero. Las consecuencias mediatas, en cambio, derivan de la conexión del hecho originario con otro acontecimiento distinto, no asociado necesariamente con el primero, las causa el hecho originario por medio de su vinculación con otro hecho diferente. Las consecuencias casuales son las mismas consecuencias mediatas, cuando resulten imprevisibles para el agente. Finalmente, las consecuencias remotas son las que guardan con el hecho originario una vinculación lejana y en ningún caso son imputables al autor de aquel hecho, cuya acción ya no aparece como causa eficiente o determinante de esta clase de consecuencia, sino como su causa meramente ocasional (conf. Llambías J.J., ob.cit., T° II, pág. 277/283, ed. Perrot, Buenos Aires, 1967). En tal perspectiva, las consecuencias inmediatas son siempre imputables al autor del hecho voluntario (conf. art. 903 Cód. Civ.). Respecto de las consecuencias mediatas, el art. 904 del Cód. Civil establece que éstas resultan imputables al autor del hecho cuando las hubiere previsto y cuando, empleando la debida atención y conocimiento de la cosa, haya podido preverlas. Las consecuencias casuales son, por su índole, imprevisibles, y por ende, solo imputables al agente que obra como autor del hecho cuando debieron resultar según las miras que tuvo al ejecutarlo? (deliberada intención - dolo) (conf. art. 905 Cód. Civ.). De su lado, las consecuencias remotas, en ningún caso son imputables, si no tienen con el hecho ilícito un nexo adecuado de causalidad (art. 906 Cód. Civ.). Se desprende de lo expuesto, la necesidad de apreciar el daño en función de los factores que han conducido a su provocación para atender la proporción de influencia de cada uno (conf. Llambías J.J., ob.cit., T° II, pág. 282, ed. Perrot, Buenos Aires, 1967). En la especie pues, ha de establecerse si existió el nexo de causalidad suficiente, que es de menester, entre la conducta de la demandada y el daño ocasionado, para la atribución de responsabilidad. Sentado esto, corresponderá, en su caso, determinar la magnitud del daño que le es atribuible. En este camino es necesario definir, atento la facticidad expuesta en la causa, si es que ha mediado culpa del Merval en la producción del hecho dañoso. Ha de analizarse para ello, la conducta seguida por éste en el control que debía realizar y el que, efectivamente, realizó sobre la sociedad de bolsa, cuyos directores estafaron a sus comitentes. Bajo este orden de ideas, es claro que, en el caso, la responsabilidad civil que la actora pretende atribuir a la demandada resultaría, en todo caso, una derivación, como consecuencia mediata de su obrar, toda vez que no se ha alegado, en modo alguno, la atribución de dolo de su parte. 7) La facticidad del caso y la atribución de culpa a la demandada. a) Recuérdase, que la culpa, como elemento intencional, consiste en la omisión de aquellas diligencias exigidas por la naturaleza de las cosas para evitar el daño sobreviniente. Se ha dicho que el Código Civil contiene una definición muy apropiada de la culpa en el cumplimiento de las obligaciones, en el art. 512, según el cual ¿la culpa del deudor en el cumplimiento de la obligación consiste en la omisión de aquellas diligencias que exigiese la naturaleza de la obligación y que correspondiesen a las circunstancias de las personas, del tiempo y del lugar?. Lo característico de la culpa radica en una inadvertencia, una incuria, una imprudencia, en fin, una negligencia, concepto global que encierra a los anteriores (conf. arg. Llambías, J.J. ¿Tratado de Derecho Civil, Parte General, T° II, pág. 276). Aún si el sujeto no previó la consecuencia, pero pudo preverla, hay igualmente imputación y responsabilidad por parte de éste. b) A esta altura resulta pertinente efectuar ciertas precisiones a fin de establecer si es enrostrable la configuración de una conducta culposa atribuible a la entidad demandada en autos, pese al carácter mediato de la relación causal en que se funda su responsabilidad de control. En esa línea de ideas y según lo ya dicho, es claro que hay culpa, indudablemente, cuando puede preverse de manera cierta que obrando de determinada manera se arribará a un resultado ilícito mas? si no se ha podido prever de manera cierta el resultado ilícito ¿cuándo puede reprocharse no haberlo previsto? Estimo que es, en este ámbito, en el que se deben ahondar las reflexiones, toda vez que en el lapso transcurrido mientras se realizaron las siete auditorías que precedieron a la decisión de abrir el sumario administrativo que determinó el cese de actividades de la entidad bursátil, fue cuando se llevaron a cabo los actos que sustentan el reclamo sobre el que se debe resolver, siendo de destacar que en todas esas auditorías, pese a detectarse ciertas irregularidades, se concluyó en todos los casos, en que ¿la sociedad posee(ía) un sistema de control interno aceptable?. Resulta insoslayable a esta altura efectuar un análisis de las auditorías realizadas por el Merval sobre la sociedad de bolsa que nos ocupa pues, dado que surge de ellas que se detectaron una serie de irregularidades y que las mismas fueron advertidas por los auditores en sus informes, es necesario determinar si puede concluirse en la existencia de una responsabilidad mediata por la imprevisión del obrar delictuoso de la sociedad de bolsa auditada, que alcance al caso que nos ocupa, como su consecuencia. Cabe remitirse para ello a la compulsas necesarias de los informes acompañados con la peritación realizada en sede penal (véase fs. 1077/1104 de las copias certificadas glosadas como cabeza de la presente sentencia). En efecto, de la auditoría realizada entre los días 16/4/1996 y 25/04/1996 (fs. 1077/1082) surge que se detectaron comprobantes de retiro y autorizaciones de transferencia, cuyas firmas no coincidían con los registros de firmas de los comitentes (p. II.1 y II.1), órdenes de pago sin firmar (p. III.4 y III.5), movimientos en las subcuentas de los comitentes no registrados en la Caja de Valores (p.IV.4) y registros de firmas sin suscribir (VI.1) -véase además que no se obtuvieron la totalidad de las ratificaciones de saldos y movimientos de las cuentas de los comitentes sugeridas por el auditor (p. I.4)-. Todas estas

circunstancias constituyen infracciones relevantes, respecto de operaciones, cuyo cumplimiento garantiza el Mercado. En la auditoría practicada entre los días 10/09/96 y 26/09/96 se volvieron a detectar órdenes de pago sin firmar y falta de confirmación por parte de algunos comitentes sobre los saldos de sus cuentas (ptos. 1,2 y 3), surgió que la sociedad no registraba en sus libros contables las divisas que atesoraba (pto. 5), se advirtieron anomalías en los registros de firmas (espacios en blanco y autorizaciones sin firmar) (pto.6) y se registró un defecto en la Responsabilidad Patrimonial Computable. También en la auditoría realizada entre los días 20/01/1997 y 24/02/1997 se advirtió una omisión de información en el segmento no garantizado (nota 6), se detectaron movimientos de fondos -no significativos- que no correspondían a operaciones bursátiles (nota 8), nuevamente se detectaron comprobantes y ordenes de pago sin firmas, la falta de registro de dólares en tesoro e irregularidades en los registros de firmas -espacios en blanco y falta de fecha de confección- (notas 8, 9, 10, 11 y 12). Además se constataron irregularidades en los domicilios de los comitentes que aparecían en los registros de firmas -aunque luego la sociedad obtuvo las confirmaciones- (nota 13 y 14). En esa oportunidad, el auditor consideró que debía tomarse nota de su informe a los efectos de optimizar y mejorar los controles existentes. En la auditoría iniciada con fecha 24/10/1997 se indicó que la sociedad regularizó su Responsabilidad Patrimonial Computable (pto. I) y se recomendó efectuar el movimiento por el total de los títulos en las renovaciones de caución en lugar de efectuarlo por el neto, lo que permitiría que todos los movimientos queden registrados en el extracto trimestral de la CVSA que reciben los comitentes, evitando cualquier tipo de reclamo. Además se constató la existencia de una orden de pago sin firmar (pto. III). Es de destacar que estas omisiones e infracciones al deber de registrar, reiteradas, afectan derechamente la obligación de control del debido registro de todas las operaciones que se realicen y pone en jaque la piedra angular de la transparencia del sistema, por lo que bien puede observarse que hubiera sido de menester, entonces, una sanción de contenido mucho más profundo y no, una mera recomendación. Siguiendo con el análisis propuesto, en la auditoría realizada entre los días 5/06/1997 y 27/06/1997 se observó una práctica inadecuada en la emisión de boletos al operar en el SINAC (nota 2) y se informó un escaso volumen de operaciones. En la auditoría realizada entre los días 13/3/1998 y 31/3/1998 se señaló que la sociedad continuó con la práctica observada en la auditoría anterior sobre la emisión de boletos (nota 3), se constató la falta de autorización de dos comitentes para la colocación de títulos en préstamo (nota 4), nuevamente se detectaron ordenes de pago sin firmar y se verificaron depósitos en entidades bancarias sin la instrucción de los comitentes (nota 5). Finalmente, en la auditoría realizada entre los días 19/08/1998 y 01/09/1998 se encontraron diferencias en las fichas de los comitentes, que luego fueron solucionadas, se detectó la falta de autorización de préstamos de títulos y de órdenes de pago (notas 3 y 4).

c) De otro lado, en la pericia llevada a cabo en sede penal, el perito contador informó que se pudo comprobar que muchas de las operaciones registradas en los libros de la sociedad de bolsa no respondían a operaciones reales, atento a que se contabilizaron numerosas operaciones correspondientes a los querellantes que no se registraron en la Caja de Valores y dejó constancia de una gran cantidad de divergencias entre la contabilidad de la sociedad y la información aportada por la Caja de Valores. El perito concluyó, en este punto, en que la sociedad de bolsa incumplió con la legislación vigente, atento a que se encontraron múltiples operaciones registradas en sus libros que no se encontraban registradas en la Caja de Valores e inversamente se encontraron operaciones en la Caja de Valores registradas en la cuenta de muchos de los comitentes que no se encontraban registradas en los libros contables de la sociedad (véase fs. 1420/1421 de las copias certificadas de la pericia contable realizada en sede penal). El perito pudo corroborar que la sociedad de bolsa realizó operaciones en el Mercado de Valores registrándolas en sus libros, a nombre de comitentes, en cuyas cuentas de la Caja de Valores no se registraron, por lo que concluyó que aquélla realizaba operaciones imputándoselas a comitentes distintos a los que efectivamente las realizaban (véase fs. 1422/1423 de las copias certificadas de la pericia contable realizada en sede penal). Estas divergencias entre la contabilidad de la sociedad de bolsa y los registros del Merval y de la Caja de Valores, también fueron señaladas por el perito contador designado en las presentes actuaciones, concluyendo en que la sociedad de bolsa, no solamente omitía informar a la Caja de Valores la totalidad de las operaciones realizadas, sino que también informaba como reales operaciones no realizadas, no contabilizadas y/o realizadas por importes distintos a los reales (véase fs. 625 y vta. y 631 y sgtes. de las presentes actuaciones). De otro lado, el experto destacó que en las auditorías llevadas a cabo por el Merval no se hizo referencia alguna a los estados contables de la sociedad (véase fs.628 vta.). Es claro de toda esta reseña que si el Merval hubiese incluido como parte de su auditoría un debido control de la contabilidad de la sociedad de bolsa y hubiera efectuado cruces contables entre la contabilidad de la sociedad de bolsa, del Merval y de la Caja de Valores, fácilmente hubiera podido detectar esa gran cantidad de divergencias que, por necesidad, hubieran alertado por la segura existencia de irregularidades serias.

d) En la misma línea de ideas, es de destacar, que el perito designado en las presentes actuaciones también realizó un análisis de las auditorías llevadas a cabo por los auditores del Merval sobre la sociedad de bolsa Oscar V. Quiroga S.A. y es de destacar que el experto concluyó en que, si bien en general, se cumplió con las pautas indicadas en cuanto a las rutinas de control, según muestreos extraídos a criterio de cada uno de los auditores -véase fs. 156/159-, sin embargo no hubo en la especie, constancia ni referencia alguna de los auditores sobre que se hubiera controlado -aún a muestreo- la

correspondencia entre las operaciones registradas en los libros de Quiroga y las efectivamente realizadas en el Mercado de Valores (fs. 631 vta.). Seguidamente volvió a expedirse sobre las incongruencias detectadas entre las registraciones contables de Quiroga y los registros del Merval y de la Caja de Valores y efectuó un detalle de las cuentas de diferentes comitentes donde podían observarse las divergencias apuntadas. El perito señaló que ¿ni mediante los procedimientos indicados por las pautas de auditoría impartidas por el Mercado de Valores, ni por los procedimientos aplicados por los auditores, se logró detectar ninguna de estas omisiones salvo la señalada en la primera de las auditorías compulsadas? (véase fs. 631 vta./632). Estímase especialmente relevante, la afirmación en torno a que la Gerencia de Auditoría Interna del Mercado de Valores no cumplió, en la medida necesaria, las pautas de auditoría referidas a las rutinas, alcances y objetivos, ni a la evaluación posterior por y que los procedimientos de control previstos en las pautas de auditoría dispuestas por el Mercado de Valores aparecieron como insuficientes, toda vez que no se contempló la obligatoriedad de la compulsa entre la contabilidad del agente y los registros del propio Mercado de Valores y de la Caja de Valores, omisión que, según se observa, permitió el encubrimiento de las conductas analizadas. Sólo cabe coincidir en un todo con el experto, cuando consideró que ése hubiese sido el control más efectivo que se hubiera podido realizar, agregando que los auditores tenían acceso irrestricto a los datos necesarios para ejercerlo, es decir, la contabilidad de Quiroga, las operaciones reales efectuadas por la sociedad de bolsa en el Mercado de Valores y los informes de la Caja de Valores, ya que, al ahondar sistemáticamente en esas operaciones con divergencias, hubieran prevenido y restringido, sin duda, la posibilidad de conductas del tipo de las que aquí se reprochan, que devienen correlato harto previsible en casos en que las rutinas se cumplen parcialmente, o con alcances insuficientes -véase que se auditó menos de la mitad de los meses de los años indicados y que no se cumplieron los objetivos de control-. El perito señaló también que las muestras seleccionadas por los auditores no les permitieron comprobar que se estaban contabilizando operaciones no realizadas en el Mercado de Valores, que se estaba omitiendo contabilizar operaciones reales realizadas en el Mercado y también, omitiendo informar a la Caja de Valores operaciones efectivamente realizadas o informando operaciones por valores menores, mediante compensación de pases de compra y venta de títulos. El experto remarcó que ¿en cuanto a los objetivos? (de control) ¿es evidente que no se cumplieron, fuera de la revisión a muestreo de los aspectos reglamentarios y algunos operativos, ya que ¿estando orientadas a objetivos de prevención a fin de evitar riesgos por desórdenes administrativos?, durante los tres años objeto de esta pericia, la sociedad de bolsa registró miles de operaciones falsas sin que los auditores tomaran al parecer conocimiento de ello. El perito, además, señaló que según las pautas de auditoría, una vez presentados los informes por los auditores, la Gerencia de Auditoría Interna debe proceder a evaluar y analizar las conclusiones y los papeles de trabajo y determinar el tratamiento a dar a las observaciones planteadas en los informes, mas indicó que no pudo comprobar la existencia de tales evaluaciones, agregando que la Gerencia no le facilitó ningún análisis o evaluación sobre aquéllas. Manifestó que no pudo observar que la Gerencia de Auditoría Interna del Mercado haya evaluado las auditorías practicadas en la sociedad de bolsa, ni que hubiera tomado medida alguna (véase fs. 632 vta./633). Seguidamente, el experto efectuó un análisis de la Responsabilidad Patrimonial Computable informada en las siete auditorías realizadas y concluyó en que en la mayoría de ellas la sociedad de bolsa no cumplía con el mínimo requerido a la fecha indicada por los auditores, regularizándose la situación a pedido de éstos (véase fs. 633 y sgtes.).

e) Ante todo lo precedentemente expuesto, cabe señalar que, por lo general y en buena medida, la ley suele intervenir en las actividades humanas, previendo que ciertas maneras de actuar conducen frecuentemente a resultados ilícitos y las prohíbe, prescribiendo cómo se debe obrar, y que ello es lo que ocurre con todas las obligaciones que pesan sobre las sociedades de bolsa, que el Mercado de Valores debe controlar y que surgen del Reglamento Interno del Merval-. En estos casos, quien omite efectuar cabalmente los controles que debe efectuar, actúa de manera indebida y, por ende, con la culpa de quienes desconocen prohibiciones de policía que son susceptibles de conducir a resultados peligrosos y, al obrar de esta manera, con culpa, también compromete su responsabilidad si, con ello, se brinda ocasión de producir un daño a otro (véase en esta línea: Demogue René, en ¿Traité des obligations en général. Les sources?. T. III, n° 245-246, pág. 412/3). De otro lado, cuando ciertas actividades privadas se someten a una autoridad de control, como ocurre en el sub judice, se presume de parte de ésta última una buena gestión, mas si se puede probar que ha habido una gestión imperfecta, también habrá culpa, malgrado la autorización dada o la auditoría realizada, según la actividad desplegada. Como pauta para apreciar, en casos como el que nos ocupa, si la demandada pudo prever los resultados dañosos aquí acaecidos para atribuirle responsabilidad por omisión de control en ellos, resulta útil seguir las agudas reflexiones que propone Demogue, quien señala que se torna necesario ver si dados ciertos hechos conocidos, estos resultados podían -o deberían- producirse en virtud de cierta ley de probabilidades, que no debe desconocerse y del mismo modo, también habrá de concluirse en que hubo culpa de su parte, si no se previó o previno, en la medida de lo posible, la entrada en juego normal o frecuente de ciertas pautas de comportamiento humano que no se pueden ignorar. Es así pues que dadas ciertas circunstancias fácticas, sociales o psicológicas como las que nos ocupan, debe establecerse si la demandada hubo de saber que se podía o se pudo dañar a otro, dado que es necesario, máxime en un rol de control o supervisión, prever y preocuparse, también, de los actos voluntarios de otros que,

combinados entre sí, pueden conducir a resultados ilícitos (conf. en esta línea Demogue R. ob. cit., T° III, N° 249, 250). f) En este marco, fáctico con base en la prueba producida y siguiendo las conclusiones a las que arribaran los expertos contables que actuaron en sede civil y penal, debe sostenerse pues, que el control realizado por los auditores del Merval resultó insuficiente para establecer debidamente la situación en que encontraba y el modo de operar de la sociedad de bolsa auditada y en que aquél pudo, muy plausiblemente, exigiendo mayores precisiones, evitar que se concretara o que se extendiera en el tiempo la estafa llevada a cabo por los directores de Oscar V, Quiroga S.A. Sociedad de Bolsa, que perjudicó no solo a Abel Blau, el actor, sino a otros 21 comitentes por importantes sumas de dinero (véase fs. 927/929), de las cuales, en el sub lite, Blau reclama la suma de U\$S ?, con más intereses. En efecto, debe remarcarse, que si ya en la primera de las auditorías realizadas se hubieran efectuado cruces de control entre la contabilidad de la sociedad de bolsa y los registros del Merval y de la Caja de Valores, hubieran podido detectarse las incongruencias habidas entre esos registros y la contabilidad de la sociedad auditada y ello, sumado a las irregularidades que se encontraron en las autorizaciones, órdenes de pago, registros de firma, etc. hubiera permitido advertir la operatoria ilícita o, por lo menos, se habrían detectado con precisión maniobras sospechosas por parte de la sociedad de bolsa, que hubieran ameritado una necesaria profundización de la investigación y que hubieran conducido a tomar, a tiempo, medidas efectivas que, muy plausiblemente, hubieran evitado o mitigado el daño causado a los comitentes, entre ellos, el aquí actor. Sin embargo, la demandada no obró así y no implementó cabalmente medidas completas y eficaces de auditoría a fin de procurar el control de veracidad y transparencia que eran deber de su cargo y, ello, importó un hacer culposo, determinante en parte, como factor causal, de las consecuencias mediatas representadas por los daños patrimoniales sufridos por el actor. Así las cosas, hay culpa si no se previó el delito de un tercero cuando resultaba bastante normal preverlo y, al no impedirlo, no se ha preservado a la víctima de sus consecuencias. Ello se da claramente si, como se verifica en el caso que nos ocupa, se advirtió que no se testaron los blancos de ciertos títulos, que no se requirieron firmas y autorizaciones necesarias y nada se hizo, o no se hicieron los cruces de control necesarios y no se advirtieron incongruencias u omisiones registrales, indagando en mayor medida sobre cada uno de esos particulares, cuando por las circunstancias del caso se imponía esta precaución, pues con ese actuar o falta de precaución se permitió, en buena parte, que se concretara o que se extendiera en el tiempo la estafa llevada a cabo por los directores de la sociedad de bolsa. En efecto, estas consecuencias bien pudieron ser previstas por la demandada, atento a su carácter profesional, su alto grado de especialidad y el rol que cumple en el sistema bursátil, a poco que se repare en que resulta fácilmente previsible que las consecuencias de un obrar ilícito o irregular de un agente o sociedad de bolsa deriven en perjuicios importantes para sus comitentes. Máxime, si éstos pese a ser también operadores habituales o, precisamente por ello, desarrollaron una relación duradera y de confianza. 8) La culpa por omisión en el caso. Luego de lo dicho, es importante hacer una delicada distinción entre las circunstancias que imponen medidas especiales, como es el caso del sub lite, de otros casos pues, nuevamente, hay culpa, si el ente de control pudiendo razonablemente suponer, por ciertos indicios, que puede cometerse un delito deja de investigar más y facilita, con sucesivas auditorías livianas, la consumación de ese delito y, también, si no se prevé que la imprudencia o negligencia de otro, vg. de un cliente confiado, en general, puede dar ocasión al daño o contribuir a él (confr. analóg. Demogue, ob. cit. T. III, N° 250, 251, 252). Es que, se reitera, puede afirmarse, que en una tarea de control del tipo de la que se ha confiado a la demandada como ente responsable de asegurar la transparencia de las operaciones del mercado, no cabe despreocuparse de la exigencia de máximo rigor de apreciación ni, incluso, de la posible inexperiencia o imprudencia de otros si, atendiendo a las circunstancias generales propias de las personas, del tiempo y del lugar, tiene la posibilidad de saber que ciertos terceros o las futuras víctimas, como ocurrió en el caso bajo examen, son menos hábiles o menos prudentes que otros y, siempre, más confiados y menos prudentes que los operadores profesionales, pues ello no permite descartar cierta impericia de los eventuales clientes y obliga a tomar precauciones especiales. Resulta claro, desde este ángulo debe concluirse en la existencia de culpa por omisión si, en concreto y en el caso, como ocurrió en la especie, no se tomaron las precauciones especiales exigidas por la transparencia de la actividad, atendiendo a las particularidades de las circunstancias técnicas, materiales y sociales propias de las modalidades del tráfico, de la circulación de títulos, del mercado, de los distintos sujetos involucrados, de su profesionalidad y/o de su previsible negligencia o imprudencia e, incluso, de la necesidad de conjurar los efectos dañosos en los intereses involucrados de las, también previsible, tendencias al delito, cuyas ocasiones u oportunidades es necesario evitar (confr. analóg. Demogue, ob. cit. T. III, n° 253). Así las cosas, cabe concluir en que, en la especie, ha sido acreditado el factor de atribución de responsabilidad en cabeza de la demandada, pues se verifica una relación causal -mediata- entre su conducta, omisiva en su deber de control de la actividad de la sociedad de bolsa en el mercado (hecho originario) y el daño causado por ésta a sus comitentes como consecuencia de actividades ilícitas desarrolladas en su ámbito de actuación (acontecimiento distinto y no asociado necesariamente al primero, pero conexo causalmente por el medio de vinculación)(conf. Llambías J.J., ob. cit., Parte General, T° II, N° 1409). 9) La concurrencia de culpas y la indemnización. Ahora bien, más allá de haberse probado la culpa de la demandada, en el sub lite cabe, también, imputar responsabilidad a la parte

actora, toda vez que también desplegó una conducta culposa que contribuyó, indudablemente, a la causación del daño ocasionado. En efecto, la entrega de sumas de dinero a la sociedad de bolsa para realizar una inversión común con otros comitentes, sin ningún tipo de documentación, registro o depósito en entidades responsables del sistema, consintiendo de esta manera el movimiento de títulos ¿por afuera? de la subcuenta que le correspondía, importó por parte de Blau una conducta negligente, por demás grave, que posibilitó, en gran parte, el accionar ilícito de la sociedad de bolsa a su respecto. Súmase a ello, que prácticas del tipo de las descritas por el propio actor en su demanda, podrían ser encuadradas en alguna de las operaciones que, conforme al art. 4, inc. 3) del Reglamento Operativo del Merval se encuentran vedadas para los agentes y sociedades de bolsa. En efecto, esa norma dispone que éstos deben abstenerse de realizar prácticas que impliquen la manipulación de precios y volúmenes de los títulos valores, derechos o activos negociables o incurrir en cualquier otra maniobra que genere alteración de los mismos, normativa que cabe presumir conocida por Blau, a partir de su larga experiencia en la realización de operaciones bursátiles (véase fs. 99), lo que agravaría aún más su cuota de responsabilidad. Puede concluirse pues y sin hesitación, que el actor debió prever que con las sumas de dinero por él aportadas del modo en que lo hizo podrían efectuarse operaciones irregulares y hasta puede entenderse que habría prestado su consentimiento para la realización de operaciones de este tipo. Ello, sin perjuicio de que, en un exceso de confianza, pueda no haber previsto el desenlace que se siguió en la realidad de los hechos. Se reitera pues, el actor incurrió en una conducta negligente de su parte que debe ser considerada como un supuesto de culpa grave en la producción del daño ocasionado y determinante de la producción del daño, si se inscriben los hechos de autos en la relación mediata que quedó establecida en el marco del sub lite entre actor y demandado. En efecto, en la especie se conforma un claro supuesto de causalidad concurrente que, necesariamente, conduce al reparto del daño sufrido por la parte damnificada atendiendo a la incidencia de los factores determinantes del resultado perjudicial. Cabe recordar, que la culpa concurrente, mal llamada compensación de culpas, se da cuando el daño deriva de dos causas, es decir que cuando coexisten dos culpas distintas o autónomas que han concurrido a la realización del perjuicio. (conf. Mosset Iturraspe, Jorge, ?Responsabilidad por daños?, T. III, Ed. Ediar, Buenos Aires 1973, pág. 67), tal como acaeció en el sub lite. En este sentido, también se ha dicho que hay culpa concurrente cuando el daño resulta de la conexión de la culpa del damnificado con la culpa del autor parcial del daño. Empero solo cuadra hablar de culpa concurrente cuando la conducta de los culpables ha sido eficaz en la producción del daño y ha actuado con autonomía. Una culpa irrelevante de alguno de los partícipes, es decir, indiferente con respecto al resultado dañoso, no sería computada. Como tampoco una culpa que careciera de autonomía por haber sido determinada por la culpa de otro, sería estimada para aliviar la responsabilidad de este último (véase: Llambías, ob. cit., -Obligaciones-, ed. 1978, T° III, pág. 218). Esclarecida entonces la existencia de un daño reparable, así como de una culpa concurrente entre los litigantes, cabe señalar que la fijación y distribución de la responsabilidad (o del daño), resulta -en ese marco- privativa de los jueces, quienes gozan de libertad de apreciación para establecer su proporción según los hechos y pruebas del caso. En este punto, la idea que tiene en cuenta la influencia causal de cada culpa parece la más apropiada para distribuir la responsabilidad de los agentes culpables que concurrieron en la producción del daño: cuando media culpa concurrente del damnificado y el responsable, éste debe ser obligado a reparar el daño, en la medida en que ha contribuido a causarlo. Por tanto, la discriminación de la eficiencia de la causa debe hacerse en función de la influencia de cada factor en la producción del resultado dañoso, independientemente, en principio, de la gravedad de la culpa de uno u otro implicado. Subsidiariamente, si no hay diferencia en la incidencia causal de una y otra culpa, es menester graduar la responsabilidad del demandado, atendiendo a la gravedad de cada culpa, en sí misma y por el reproche que cada uno merece. Finalmente, si no hay diferencia entre los actos de culpa, ni por su influencia causal (criterio primario y esencial), ni por su gravedad (criterio subsidiario), la discriminación debe ser paritaria, y está obligado el responsable a indemnizar el 50% del daño que contribuyó a causar (véase: Llambías, ob. cit., -Obligaciones-, ed. 1978, T° III, págs. 721/726). Dicho ello, sentada la culpabilidad de ambas partes como concausa del hecho dañoso, considerando la gravedad de las culpas con respecto al daño causado y teniendo en cuenta la inmediatez y mediatez de las relaciones causales entre la conducta seguida por cada una de las partes y el daño ocasionado, estimo que debe atribuirse una mayor incidencia a la conducta desaprensiva del actor, Abel Blau, como factor determinante en la producción del mismo, por lo que considero razonable asignarle un mayor grado de responsabilidad. En este marco, teniendo en cuenta las particularidades del caso, y ponderando prudencialmente la medida de las culpas, estímase razonable fijar prudencialmente un porcentual indiciario a los fines de su distribución. En esta línea, atendiendo a que resulta determinante en la incidencia causal en la producción del hecho dañoso (en el marco actor-sociedad de bolsa) el obrar de la parte actora en mayor medida que el de la demandada y que, en ese marco, es mucho mayor también la gravedad de su culpa por la negligencia en que incurriera, concausa inmediata del hecho dañoso, aparece apropiado atribuir la responsabilidad en un 20% en cabeza de la demandada y en un 80% en cabeza del actor. Conforme a ello pues y en aras de cuantificar económicamente el monto del daño habrá de atenderse, de manera prudencial y meramente referencial, al perjuicio sufrido por el actor y a las particularidades del caso y también habrá de considerarse

el porcentaje de incidencia de la culpa de cada parte en la ocurrencia de los hechos. Con estos parámetros considérase razonable establecer prudencialmente el contenido justo de la indemnización resarcitoria que deberá abonar la demandada al actor, por la injerencia de su culpa como concausa del daño ocasionado, en la suma de ? pesos (\$?), fijados a la fecha de la presente sentencia.

9) Costas. Habida cuenta de que lo hasta aquí expuesto determina la modificación parcial 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. 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 ésa es la regla general, la ley también faculta al Juez a eximirla, en todo o en parte, siempre que encuentre mérito para ello (arts. 68 y ss), sin embargo, la imposición de las costas en el orden causado o su eximición -en su caso- sólo 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, teniendo en cuenta las pretensiones deducidas en la especie, su resultado, el monto por el que prospera la demanda, los vencimientos recíprocos, el modo en que se resultó dirimida la cuestión, las consideraciones que fundan esta sentencia y especialmente, las particularidades del caso, cabe apartarse estrictamente del principio general de la derrota. En consecuencia, estímase procedente y justo imponer las costas de ambas instancias en el orden causado (arts. 279, 68, 2° párrafo y 71 CPCCN). V. Por todo lo expuesto, propongo a este Acuerdo: a) Hacer parcialmente lugar al recurso incoado por la parte actora y revocar la sentencia apelada. b) Condenar a Mercado de Valores S.A. a pagar a Abel Blau, dentro de los diez días de notificada la presente sentencia, la suma de ? pesos (\$?). Disponer que en caso de mora en el cumplimiento de la condena, la suma precedentemente indicada devengará intereses, hasta su efectivo pago, calculados a la tasa que percibe el Banco de la Nación Argentina para sus operaciones de descuento a treinta días, sin capitalizar. c) Imponer las costas de ambas instancias en el orden causado (arts. 279, 68, 2° párrafo y 71 CPCCN). He aquí mi voto. Por análogas razones el Sr. Juez de Cámara Dr. Kölliker Frers adhiere al voto precedente. Con lo que terminó este Acuerdo que firmaron los Señores Jueces de Cámara Doctores María Elsa Uzal y Alfredo A. Kölliker Frers. Ante mí: María Verónica Balbi. Es copia fiel del original que corre a fs. del Libro Nro. 123 de Acuerdos Comerciales - Sala "A". María Verónica Balbi Secretaria de Cámara Buenos Aires, 18 de marzo de 2013. Y VISTOS: Por los fundamentos del Acuerdo precedente, se resuelve: a) Hacer parcialmente lugar al recurso incoado por la parte actora y revocar la sentencia apelada. b) Condenar a Mercado de Valores S.A. a pagar a Abel Blau, dentro de los diez días de notificada la presente sentencia, la suma de ? pesos (\$?). Disponer que en caso de mora en el cumplimiento de la condena, la suma precedentemente indicada devengará intereses, hasta su efectivo pago, calculados a la tasa que percibe el Banco de la Nación Argentina para sus operaciones de descuento a treinta días, sin capitalizar. c) Imponer las costas de ambas instancias en el orden causado (arts. 279, 68, 2° párrafo y 71 CPCCN). La Señora Juez de Cámara Dra. Isabel Míguez no interviene en el presente pronunciamiento por encontrarse en uso de licencia (art. 109 del Reglamento para la Justicia Nacional). Ante mí: María Verónica Balbi. Es copia fiel del original que corre a fs. 1170/1188 de los autos de la materia. María Elsa Uzal Alfredo A. Kölliker Frers María Verónica Balbi Secretaria de Cámara Correlaciones: Gustavo A. García y Cía. Sociedad de Bolsa, Mildesa Servicios Bursátiles SA Sociedad de Bolsa, Invescapital Sociedad de Bolsa SA y Río Valores Sociedad de Bolsa SA s/investigación operativa - Cám. Nac. Com. - Sala D - 17/09/2009 Cita digital: