

PROSPECTO



CABLEVISIÓN HOLDING S.A.

Ingreso al Régimen de Oferta Pública de las acciones correspondientes a su capital social en circulación que asciende a la suma de \$ 180.642.580

El presente prospecto (el “Prospecto”) ha sido preparado por Cablevisión Holding S.A. (la “Sociedad” o “Cablevisión Holding”) de conformidad con lo establecido en las Normas de la Comisión Nacional de Valores (la “CNV”) en relación a la solicitud de ingreso al régimen de la oferta pública de las acciones correspondientes a su capital social en circulación que asciende a la suma de \$ 180.642.580.

La Sociedad ha sido constituida como sociedad escisionaria de Grupo Clarín S.A. (“Grupo Clarín”) cuyos accionistas aprobaron en Asamblea Extraordinaria de fecha 28 de septiembre de 2016 la realización de una operación de reorganización societaria consistente en (i) la fusión por absorción (la “Fusión”) de Southtel Holdings S.A., Vistone S.A., Compañía Latinoamericana de Cable S.A. y CV B Holding S.A. y (ii) la posterior escisión parcial (la “Escisión”, y junto con la Fusión, la “Operación de Reorganización”) para su constitución.

La Escisión se realizó de conformidad y en sujeción a lo prescripto por las disposiciones establecidas en los artículos 88 y concordantes de la Ley General de Sociedades (“LGS”). Grupo Clarín retuvo y es continuadora de todas las actividades, operaciones, activos y pasivos que no fueron destinados específicamente a la constitución de la Sociedad.

Como resultado de la Escisión, Grupo Clarín redujo su capital social en la suma de \$180.642.580 y la Sociedad ha sido constituida con un capital social inicial de \$180.642.580, representado por 47.753.621 acciones ordinarias nominativas no endosables Clase A de valor nominal \$1 cada una y con derecho a cinco (5) votos por acción, 117.077.867 acciones escriturales Clase B de valor nominal \$1 cada una y con derecho a un (1) voto por acción, y 15.811.092 acciones ordinarias nominativas no endosables Clase C de valor nominal \$1 cada una y con derecho a un (1) voto por acción. Grupo Clarín procederá a cancelar 47.753.621 acciones Clase A, 117.077.867 acciones Clase B y 15.811.092 acciones Clase C en canje por un conjunto de acciones de la misma clase y sustancialmente los mismos derechos que distribuirá la Sociedad una vez obtenido su ingreso al régimen de la oferta pública de sus acciones.

La Sociedad ha solicitado, en consecuencia, la admisión al régimen de la oferta pública de todas las acciones que integran su capital social y ha solicitado la autorización para el listado de sus acciones Clase B que ascienden a la cantidad de 117.077.867 acciones escriturales Clase B de valor nominal \$1 cada una y con derecho a un (1) voto por acción, y acciones Clase C que ascienden a la cantidad de 15.811.092 acciones ordinarias nominativas no endosables de valor nominal \$1 cada una y con derecho a un (1) voto por acción en Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (“BYMA”) y autorización para la negociación de las acciones ordinarias Clase B.

Oferta Pública autorizada por Resolución N° 18818 de fecha 27 de junio de 2017 de la CNV. Esta autorización sólo significa que se ha cumplido con los requisitos establecidos en materia de información. La CNV no ha emitido juicio sobre los datos contenidos en el Prospecto. La veracidad de la información contable, financiera y económica, así como de toda otra información suministrada en el presente Prospecto es exclusiva responsabilidad del órgano de administración y, en lo que les

atañe, del órgano de fiscalización de la Sociedad y de los auditores en cuanto a sus respectivos informes sobre los estados contables que se acompañan y demás responsables contemplados en los artículos 119 y 120 de la Ley Nro. 26.831 (la “Ley de Mercado de Capitales”). El órgano de administración manifiesta, con carácter de declaración jurada, que el presente Prospecto contiene, a la fecha de su publicación, información veraz y suficiente sobre todo hecho relevante que pueda afectar la situación patrimonial, económica y financiera de la Sociedad y de toda aquella que deba ser de conocimiento del público inversor con relación a las acciones en circulación, conforme a las normas vigentes.

El Artículo 119 de la Ley de Mercado de Capitales establece, “Responsables directos. Los emisores de valores negociables, juntamente con los integrantes de los órganos de administración y fiscalización, estos últimos en materia de su competencia, y en su caso, los oferentes de los valores negociables con relación a la información vinculada a los mismos, y las personas que firmen el prospecto de una emisión de valores negociables, serán responsables de toda la información incluida en los prospectos por ellos registrados ante la Comisión Nacional de Valores”, en tanto el Artículo 120 de la referida ley dispone “Responsables indirectos. Las entidades y agentes intermediarios en el mercado que participen como organizadores o colocadores en una oferta pública de venta o compra de valores negociables deberán revisar diligentemente la información contenida en los prospectos de la oferta. Los expertos o terceros que opinen sobre ciertas partes del prospecto sólo serán responsables por la parte de dicha información sobre la que han emitido opinión.”

Asimismo, la Sociedad ha presentado una solicitud (i) a la *Financial Conduct Authority* (Autoridad de Conducta Financiera o “FCA”) del Reino Unido en su carácter de autoridad competente conforme a la Ley de Servicios y Mercados Financieros de 2000 (la “FSMA”, según su sigla en inglés) para la admisión de hasta 117.077.867 acciones Clase B en la forma de *global depositary shares* (títulos en custodia globales o “GDS”) representados por *global depositary receipts* (certificados de títulos en custodia globales o “GDR”) a ser emitidos contra el depósito de dichas acciones Clase B con JPMorgan Chase Bank, N.A (el “Depositorio”) para ser admitidos en la lista oficial de la FCA (la “Lista Oficial”) de conformidad con las normas de prospecto (“Normas de Prospecto”) de la FCA, y (ii) a London Stock Exchange plc (la “Bolsa de Comercio de Londres”) para que dichos GDS sean admitidos para su negociación en el Mercado Regulado del EEE de la Bolsa de Comercio de Londres (tal como se lo define en la Directiva de Servicios Financieros 93/22/CE) (el “Mercado Regulado”). Cada GDS representa una (1) acción Clase B.

Este Prospecto no constituye ni forma parte de ninguna oferta o invitación para vender o emitir, ni ninguna invitación para realizar una oferta para comprar o suscribir, ningún valor negociable, así como tampoco ninguna oferta o invitación para vender o emitir, ni ninguna invitación a realizar una oferta para comprar o suscribir, dichos valores negociables por ninguna persona en ninguna circunstancia en que dicha oferta o invitación sea ilegal. Este Prospecto no ha sido y no será distribuido en ninguna jurisdicción fuera del Reino Unido.

La fecha de este Prospecto es 10 de agosto de 2017

CONSIDERACIONES PREVIAS

Con el objeto de una mejor comprensión de los datos volcados al presente Prospecto, debe tenerse en cuenta que los Accionistas de Grupo Clarín aprobaron en Asamblea Extraordinaria de fecha 28 de septiembre de 2016 la realización de la Operación de Reorganización en virtud de la cual se constituyó la Sociedad como sociedad escindida de Grupo Clarín.

La Escisión se realizó para promover la especialización de la cartera de activos de Grupo Clarín y sus subsidiarias, permitiendo la adopción de estrategias de crecimiento y objetivos diferenciados para, por un lado, el segmento de telecomunicaciones y, por el otro lado, la línea de negocios de medios de comunicación (gráficos, TV, radio, etc.) de manera tal de focalizarlas a los propios mercados, riesgos, procesos organizacionales y estructura de capital.

Como consecuencia de la Escisión, Grupo Clarín transfirió a la Sociedad las tenencias accionarias directas e indirectas que tenía en Cablevisión S.A. (“Cablevisión”) y en GCSA Equity LLC (“GCSA Equity”) resultando la Sociedad titular, directa e indirecta, de aproximadamente el 60% del capital social y votos de Cablevisión y del 100% de las participaciones de GCSA Equity.

Asimismo, Grupo Clarín redujo su capital social proporcionalmente y se cancelarán acciones Clase A, Clase B y Clase C de Grupo Clarín, en canje por acciones de la misma clase y sustancialmente los mismos derechos a ser distribuidas por la Sociedad una vez obtenido su ingreso al régimen de la oferta pública.

Cablevisión Holding fue constituida con fecha 28 de septiembre de 2016, su estatuto social fue elevado a escritura pública el 1° de diciembre de 2016 y se inscribió en el Registro Público de Comercio-Inspección General de Justicia (“IGJ”) con fecha 27 de abril de 2017 bajo el N° 7925, Libro 83, Tomo “A” de Sociedades por Acciones.

Dado que el principal activo de la Sociedad es la propiedad de aproximadamente el 60% del capital social y votos de Cablevisión, la Sociedad considera que los Estados Contables de Cablevisión representan fielmente las actividades de la Sociedad.

Adicionalmente, en la Sección 10 del presente “Información Adicional”- “Activos y Pasivos a ser transferidos a la Sociedad” se incluye, a efectos de dar una mayor información a los accionistas, el detalle de los activos y pasivos consolidados mantenidos por Grupo Clarín (sociedad escidente) al 31 de marzo de 2017 (fecha de la última información pública disponible) para ser distribuidos a Cablevisión Holding como consecuencia del proceso de escisión, una vez que la escisión se hiciere efectiva. El presente Prospecto ha sido preparado de conformidad con lo establecido en las Normas de la CNV, la LGS y demás normas aplicables.

Los accionistas de la Sociedad podrán obtener un ejemplar de este Prospecto en la sede social de la Sociedad sita en la calle Tacuarí 1842, 4° piso, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Asimismo, el presente Prospecto se encuentra a disposición de los interesados en el sitio web de la CNV, www.cnv.gov.ar – Información Financiera, en el sitio web de la Sociedad, www.cablevisionholding.com, y en los demás medios informáticos de los mercados en los que la Sociedad liste y negocie sus valores negociables (conforme surge de las Normas de la CNV).

ÍNDICE

	Página
Consideraciones Previas	3
Información Importante Relativa a este Prospecto	5
Aviso Relativo a las Manifestaciones Sobre el Futuro	6
Limitación al Traslado de Notificaciones y Exigibilidad de Responsabilidad civil	7
1. Datos sobre directores y administradores, gerencia, asesores y miembros del órgano de fiscalización	9
2. Datos estadísticos y programa previsto para la oferta	17
3. Información clave sobre la emisora	17
4. Información sobre la emisora	48
5. Reseña y perspectiva operativa y financiera	76
6. Directores, administradores y empleados	97
7. Accionistas principales y transacciones con partes relacionadas	103
8. Información contable	110
9. De la oferta y de la cotización	113
10. Información adicional	116
Términos y Condiciones de los GDS	136
Restricciones a la Transferencia	152
Liquidación y Transferencia	153
Información Relativa al Depositario	156
Anexo A - Información de terceros relativa a TEO	157

INFORMACIÓN IMPORTANTE RELATIVA A ESTE PROSPECTO

Salvo por la información relacionada con Telecom Argentina S.A. (en adelante “TEO”) que ha sido incluida por referencia en el Anexo A de este Prospecto, la Sociedad acepta responsabilidad por la información brindada en el Prospecto y, habiendo actuado con razonable cuidado de modo de asegurar que ese sea el caso, declara que, a su leal saber y entender, la información contenida en este Prospecto se ajusta a los hechos y no contiene ninguna omisión que pudiera afectar su interpretación.

La información incluida en este Prospecto que ha sido obtenida de terceros, ha sido correctamente reproducida y, según el conocimiento de la Sociedad y lo que ha podido determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se han omitido hechos que podrían hacer que la información reproducida fuera incorrecta o engañosa a los efectos de este Prospecto. La fuente de la información de terceros se identifica en los lugares en que se utiliza.

La información incluida en este Prospecto es correcta únicamente a la fecha del mismo. Las actividades, situación financiera, resultados de las operaciones y perspectivas de la Sociedad y la información incluida en este Prospecto pueden haber cambiado desde la fecha del mismo.

Ningún inversor potencial debe considerar la información contenida en este Prospecto como un asesoramiento de inversiones, legal, impositivo o de otra índole. Cada inversor potencial deberá consultar sus propios asesores legales, contables o de otro tipo a fin de obtener dicho asesoramiento.

Información de Mercado y otros Datos Estadísticos

Este Prospecto está basado en la información suministrada por la Sociedad y otras fuentes que la Sociedad considera confiables. La Sociedad ha incluido sus propias estimaciones, apreciaciones, ajustes y juicios al preparar cierta información del mercado, que no han sido verificadas por un tercero independiente. Por lo tanto, la información de mercado incluida en el presente es, salvo que se atribuya exclusivamente a una fuente de terceros, subjetiva en cierto grado. Si bien la Sociedad considera que sus propias estimaciones, apreciaciones, ajustes y juicios son razonables y que la información de mercado preparada por ella refleja adecuadamente la industria y los mercados en los que opera, no puede asegurarse que las estimaciones, apreciaciones, ajustes y juicios propios de la Sociedad sean los más apropiados para efectuar determinaciones relativas a la información de mercado o que la información de mercado preparada por otras fuentes no sea diferente en forma sustancial de la información de mercado contenida en el presente.

Ni el contenido de la página web de la Sociedad ni el de su subsidiaria, Cablevisión, forma parte de este Prospecto.

Los datos de mercado utilizados en este Prospecto, incluyendo sin limitación los que se incluyen en las secciones “Información sobre la Emisora—Descripción del Negocio”, “Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera” y “Información sobre la Emisora—La Industria de Medios de Comunicación Argentina”, han sido extraídos de información que se encuentra disponible al público, incluyendo publicaciones de la industria, investigaciones de mercado, anuncios a los medios de comunicación y datos oficiales publicados por ciertos organismos gubernamentales e internacionales. La Sociedad se ha basado en la exactitud de dicha información sin llevar a cabo ninguna verificación independiente de la misma. Por lo tanto, la Sociedad asume responsabilidad sólo por haber reproducido exactamente dicha información y se libera de responsabilidad por la exactitud de la misma. Esta información, datos y estadísticas han sido correctamente reproducidos y, según el conocimiento de la Sociedad y según lo que puede determinar de la información publicada por las fuentes mencionadas, no se ha omitido ningún hecho que haría que la información, datos y estadísticas reproducidos fueran incorrectos o pudiesen conducir a error.

AVISO RELATIVO A LAS MANIFESTACIONES SOBRE EL FUTURO

Este Prospecto contiene “manifestaciones sobre el futuro” relativas a la situación financiera, los resultados de las operaciones y las actividades de la Sociedad. Tales manifestaciones – cuando no se trate de manifestaciones de hechos históricos – incluyendo, sin limitación, cualesquiera manifestaciones precedidas por, seguidas de, o que incluyan las palabras “proyecta”, “considera”, “prevé”, “se propone”, “planea”, “hará”, “podrá”, “espera”, “haría”, “podría” o expresiones similares o la forma negativa de las mismas son, o pueden considerarse, manifestaciones sobre el futuro.

Las manifestaciones sobre el futuro conllevan riesgos conocidos y desconocidos, incertidumbres y otros factores importantes más allá del control de la Sociedad que podrían hacer que los resultados, el desempeño o los logros reales difirieran significativamente de los resultados, desempeño o logros futuros expresados o implícitos en dichas manifestaciones sobre el futuro, por lo que una decisión de inversión no debe basarse en ellas. Dichas manifestaciones con proyección a futuro se basan en diversas presunciones relativas a las estrategias comerciales presentes y futuras de la Sociedad y el escenario en el que operará en el futuro. Entre los factores importantes que podrían hacer que los resultados, desempeño o logros reales difirieran significativamente de los expresados en dichas manifestaciones sobre el futuro se encuentran los considerados en las secciones “Información Clave sobre la Emisora”, “Factores de Riesgo”, “Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera”, “Información sobre la Emisora”, “Descripción del Negocio” y en otras partes de este Prospecto, incluyendo, sin limitación, (i) la situación económica, política y social vigente en la Argentina y en otros países en que opera la Sociedad; (ii) la confiabilidad de la información suministrada por terceros; (iii) dificultades que surjan en la relación de la Sociedad con inversores minoritarios significativos en la Sociedad y algunas de sus subsidiarias; (iv) aumento en el costo de sus proveedores; (v) la incapacidad de financiar en términos razonables las inversiones de capital requeridas para seguir siendo competitivos; (vi) la volatilidad, ya sea estacional o en respuesta a acontecimientos macroeconómicos adversos, en la demanda de publicidad; (vii) los cambios en el marco regulatorio en el que opera la Sociedad; (viii) la capacidad de la Sociedad de competir y desarrollar sus negocios en el futuro; y (ix) cambios en las actividades de la Sociedad. Este listado de factores no es exhaustivo. Al basarse en las manifestaciones sobre el futuro, cada potencial inversor debe considerar cuidadosamente los factores indicados precedentemente y otras incertidumbres y acontecimientos, especialmente a la luz del escenario político, económico, social y legal en el que opera la Sociedad. La Sociedad no realiza ninguna declaración, garantía o predicción en el sentido de que los resultados pronosticados por dichas manifestaciones sobre el futuro serán obtenidos, y dichas manifestaciones representan, en cada caso, solamente uno de los muchos escenarios posibles y no deben ser vistas como el escenario más probable o natural. Estas manifestaciones sobre el futuro tienen vigencia únicamente a la fecha de este Prospecto. La Sociedad no asume el compromiso de distribuir actualizaciones o revisiones de cualquiera de las manifestaciones sobre el futuro incluidas en el presente para reflejar cualquier cambio en sus expectativas respecto de las mismas o cualquier cambio en los acontecimientos, condiciones u otras circunstancias en las que se basan dichas manifestaciones, a menos que la Sociedad se vea obligada a hacerlo por las leyes aplicables.

LIMITACIÓN AL TRASLADO DE NOTIFICACIONES Y EXIGIBILIDAD DE RESPONSABILIDAD CIVIL

La Sociedad ha sido constituida en la Argentina. Todos los directores y funcionarios ejecutivos de la Sociedad nombrados en este Prospecto residen fuera del Reino Unido y los Estados Unidos. La totalidad o una porción significativa de los activos de la Sociedad se encuentran ubicados fuera del Reino Unido y los Estados Unidos, principalmente en la Argentina. Como resultado de ello, podría no serle posible:

- correr traslado de notificaciones procesales dentro del Reino Unido o los Estados Unidos a la mayor parte de los directores y funcionarios ejecutivos nombrados en este Prospecto; o
- hacer valer, en el Reino Unido o en los Estados Unidos, sentencias judiciales obtenidas en tribunales del Reino Unido o los Estados Unidos, según sea el caso, contra la Sociedad o la mayor parte de los directores y funcionarios ejecutivos nombrados en este Prospecto en cualquier acción.

Además, puede resultarle dificultoso exigir, en acciones iniciadas originariamente en jurisdicciones ubicadas fuera del Reino Unido y de los Estados Unidos, obligaciones derivadas de leyes en materia de títulos valores del Reino Unido o los Estados Unidos, según sea el caso.

Los asesores legales de la Sociedad en la Argentina, Estudio Sáenz Valiente & Asociados, le han informado que las sentencias dictadas por tribunales estadounidenses en acciones fundadas en las normas de responsabilidad civil de las leyes federales en materia de títulos valores de los Estados Unidos pueden hacerse valer en la Argentina, siempre que se cumplan los requisitos de cualquier tratado para la ejecución de sentencias extranjeras o, de no existir tal tratado, del Artículo 517 del Código de Procesal Civil y Comercial de la Nación (si pretenden ejecutarse en tribunales federales). Conforme al Artículo 517, para que una sentencia sea ejecutada en la Argentina en los casos en que no hay tratado, deben darse las siguientes condiciones: (i) que la sentencia, con autoridad de cosa juzgada en la jurisdicción en que se ha pronunciado, emane de tribunal competente según las normas argentinas de jurisdicción internacional y sea consecuencia del ejercicio de una acción personal o de una acción real sobre un bien mueble, si éste ha sido trasladado a la Argentina durante o después del juicio tramitado en el extranjero; (ii) que la parte demandada contra la que se pretende ejecutar la sentencia hubiese sido personalmente citada y se haya garantizado su defensa; (iii) que la sentencia reúna los requisitos necesarios para ser considerada como tal en la jurisdicción en que hubiere sido dictada y las condiciones de autenticidad exigidas por la ley argentina; (iv) que la sentencia no afecte los principios de orden público del derecho argentino, y (v) que la sentencia no sea incompatible con otra pronunciada, con anterioridad o simultáneamente, por un tribunal argentino. Actualmente no existen tratados para la ejecución de sentencias extranjeras entre la Argentina y el Reino Unido o los Estados Unidos.

Con sujeción al cumplimiento del Artículo 517 del Código Procesal Civil y Comercial de la Nación indicado precedentemente, una sentencia contra la Sociedad o las personas indicadas precedentemente dictada fuera de la Argentina podría ejecutarse en la Argentina sin reconsideración de los méritos.

La Sociedad también ha sido informada por sus asesores legales argentinos que:

- acciones originariamente fundadas en leyes federales en materia de títulos valores de los Estados Unidos pueden iniciarse en los tribunales argentinos y que, con sujeción a las leyes aplicables, los tribunales argentinos pueden hacer valer obligaciones bajo dichas acciones contra la Sociedad, los directores de la Sociedad, los funcionarios ejecutivos de la Sociedad y los asesores nombrados en este Prospecto; y
- la capacidad del beneficiario de un fallo o de otras personas indicadas precedentemente de hacer valer un fallo mediante el embargo de ciertos activos de la Sociedad está limitada por disposiciones de las leyes argentinas.

Un demandante (sea o no argentino) domiciliado fuera de Argentina durante el curso de un litigio en la Argentina debe proveer una caución de arraigo si éste no posee bienes inmuebles en la Argentina para garantizar el pago de las costas judiciales y honorarios legales. La caución debe ser por un valor suficiente para cubrir el pago de las costas judiciales y los honorarios de los abogados del demandado, según sean regulados por el juez argentino. Este requisito no se aplica a la ejecución de sentencias extranjeras.

AVISO IMPORTANTE

ESTE PROSPECTO CONTIENE INFORMACIÓN RELATIVA A LAS OPERACIONES Y NEGOCIOS DE CABLEVISIÓN, QUE CONSTITUYE EL PRINCIPAL ACTIVO DE LA SOCIEDAD. POR LO TANTO, LA INFORMACIÓN INCLUIDA EN EL PRESENTE HA SIDO OBTENIDA DE CABLEVISIÓN. AL TOMAR UNA DECISIÓN DE INVERSIÓN, LOS EVENTUALES INVERSORES DEBEN FUNDARSE EN SU PROPIO EXAMEN DE CABLEVISIÓN Y DE LA SOCIEDAD Y EN EL PRESENTE PROSPECTO, INCLUYENDO LOS MÉRITOS Y RIESGOS INVOLUCRADOS. LA SOCIEDAD CONSIDERA QUE LA INFORMACIÓN RELATIVA A LA SITUACIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA ACTUAL DE CABLEVISIÓN REFLEJA, EN TODOS SUS ASPECTOS MATERIALES, EN FORMA RAZONABLE DICHA SITUACIÓN A LA FECHA DEL PRESENTE.

NI CABLEVISIÓN HOLDING, NI LOS ACCIONISTAS EXISTENTES SERÁN RESPONSABLES DE REEMBOLSAR O COMPENSAR A LAS PERSONAS QUE TENGAN ACCESO A ESTE PROSPECTO POR NINGÚN COSTO O GASTO INCURRIDO POR ÉSTAS AL EVALUAR O ACTUAR BASÁNDOSE EN ESTE PROSPECTO. NI CABLEVISIÓN HOLDING, NI LOS ACCIONISTAS EXISTENTES, ASUMEN RESPONSABILIDAD ALGUNA POR, NI REALIZAN NINGUNA DECLARACIÓN CON RESPECTO A LA CONVENIENCIA DE REALIZAR UNA INVERSIÓN EN LAS ACCIONES. LOS POTENCIALES INVERSORES NO DEBEN INTERPRETAR EL CONTENIDO DE ESTE PROSPECTO COMO UN ASESORAMIENTO SOBRE INVERSIONES, IMPOSITIVO O LEGAL.

ESTE PROSPECTO NO CONSTITUYE, NI PODRÁ SER UTILIZADO NI VINCULADO A, UNA OFERTA DE VENTA O UNA SOLICITUD DE COMPRA DE LAS ACCIONES POR NINGUNA PERSONA EN NINGUNA JURISDICCIÓN EN LA QUE DICHA OFERTA O SOLICITUD NO ESTÉ AUTORIZADA, NI A NINGUNA PERSONA A QUIEN RESULTE ILEGAL REALIZAR TAL OFERTA O SOLICITUD. LA DISTRIBUCIÓN DE ESTE PROSPECTO EN CIERTAS JURISDICCIONES PUEDE ESTAR RESTRINGIDA POR LEY. CABLEVISIÓN HOLDING Y LOS ACCIONISTAS EXISTENTES INSTAN A LAS PERSONAS QUE TENGAN ACCESO A ESTE PROSPECTO A INFORMARSE SOBRE TALES RESTRICCIONES Y A OBSERVARLAS.

NO PUEDE GARANTIZARSE EL DESARROLLO DE UN MERCADO SECUNDARIO PARA LAS ACCIONES O, EN CASO DE DESARROLLARSE, QUE EL MISMO PROVEERÁ A LOS INVERSORES UN NIVEL DE LIQUIDEZ SATISFACTORIO. NO ES POSIBLE OFRECER GARANTÍA ALGUNA DE QUE LOS ACONTECIMIENTOS FUTUROS EN LA ECONOMÍA ARGENTINA Y LAS POLÍTICAS GUBERNAMENTALES VINCULADAS CON ELLOS NO PUEDAN TENER UN EFECTO ADVERSO SOBRE LOS NEGOCIOS DE CABLEVISIÓN HOLDING.

LOS INVERSORES DEBERÁN BASARSE ÚNICAMENTE EN LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN ESTE PROSPECTO. NI CABLEVISIÓN HOLDING, NI LOS ACCIONISTAS EXISTENTES HAN AUTORIZADO A PERSONA ALGUNA A BRINDAR INFORMACIÓN DIFERENTE A LA INCLUIDA EN ESTE PROSPECTO. LA INFORMACIÓN EN ESTE DOCUMENTO ES EXACTA ÚNICAMENTE A LA FECHA DE ESTE PROSPECTO.

SEGÚN LO DISPUESTO POR LA LEY DE MERCADO DE CAPITALES, LOS EMISORES DE VALORES, JUNTAMENTE CON LOS INTEGRANTES DE LOS ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN Y FISCALIZACIÓN, ÉSTOS ÚLTIMOS EN MATERIA DE SU COMPETENCIA, Y EN SU CASO LOS OFERENTES DE LOS VALORES CON RELACIÓN A LA INFORMACIÓN VINCULADA A LOS MISMOS, Y LAS PERSONAS QUE FIRMEN EL PROSPECTO DE UNA EMISIÓN DE VALORES CON OFERTA PÚBLICA, SERÁN RESPONSABLES DE TODA LA INFORMACIÓN INCLUIDA EN LOS PROSPECTOS POR ELLOS REGISTRADOS ANTE LA CNV. LAS ENTIDADES Y AGENTES INTERMEDIARIOS EN EL MERCADO QUE PARTICIPEN COMO ORGANIZADORES O COLOCADORES EN UNA OFERTA PÚBLICA DE VENTA O COMPRA DE VALORES DEBERÁN REVISAR DILIGENTEMENTE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PROSPECTO Y DEMÁS DOCUMENTOS DE LA OFERTA. LOS EXPERTOS O TERCEROS QUE OPINEN SOBRE CIERTAS PARTES DEL PROSPECTO SÓLO SERÁN RESPONSABLES POR LA PARTE DE DICHA INFORMACIÓN SOBRE LA QUE HAN EMITIDO OPINIÓN.

1. Datos sobre directores y administradores, gerencia, asesores y miembros del órgano de fiscalización

a) Directores y administradores titulares y suplentes, y gerentes:

Nuestro directorio (el “Directorio”) está integrado por diez directores titulares, de los cuales seis son elegidos por los tenedores de las acciones Clase A emitidas y en circulación, dos por los tenedores de acciones las Clase B y dos por tenedores de las acciones Clase C. De acuerdo con la LGS, la mayoría absoluta de los Directores debe tener su domicilio real en la República Argentina.

Los diez miembros actuales de nuestro Directorio fueron designados el 28 de septiembre de 2016 en la asamblea extraordinaria de accionistas de Grupo Clarín que aprobó la Escisión. Cada uno de nuestros Directores permanece en el cargo por el término de un ejercicio fiscal, y podrá ser reelegido sin límite. En la primera reunión del Directorio, los Directores designaron un presidente y un vicepresidente (que reemplaza al presidente en caso de ausencia o impedimento). El presidente, o en caso de ausencia o impedimento del presidente, el vicepresidente, es nuestro representante legal.

Nuestros directores titulares y suplentes son los siguientes:

Nombre	Cargo	Fecha de designación	Elegido por los Tenedores de Acciones	Domicilio Constituido
Alejandro A. Urricelqui	Presidente	28 de septiembre de 2016	Clase A	Tacuarí 1842,4°, (C1139AAN), Buenos Aires, Argentina.
Pablo C. Casey	Vicepresidente	28 de septiembre de 2016	Clase A	Tacuarí 1842,4°, (C1139AAN), Buenos Aires, Argentina.
Sebastián Bardengo	Director	28 de septiembre de 2016	Clase A	Tacuarí 1842,4°, (C1139AAN), Buenos Aires, Argentina.
Hernán P. Verdaguer	Director	28 de septiembre de 2016	Clase A	Tacuarí 1842,4°, (C1139AAN), Buenos Aires, Argentina.
Francisco I. Acevedo	Director	28 de septiembre de 2016	Clase A	Tacuarí 1842,4°, (C1139AAN), Buenos Aires, Argentina.
Marcelo A. Trivarelli	Director	28 de septiembre de 2016	Clase A	Tacuarí 1842,4°, (C1139AAN), Buenos Aires, Argentina.
Alan Whamond ⁽¹⁾	Director	28 de septiembre de 2016	Clase B	Piedras 1743 (1140), Buenos Aires, Argentina.
Nelson D. Pozzoli ⁽¹⁾	Director	28 de septiembre de 2016	Clase B	Paroissien 1930 (1429), Buenos Aires, Argentina.
Gonzalo Blaquier ⁽¹⁾	Director	28 de septiembre de 2016	Clase C	Av. Ortiz de Ocampo 3138 (1425), Buenos Aires, Argentina.
Sebastián Salaber ⁽¹⁾	Director	28 de septiembre de 2016	Clase C	Av. Corrientes 415 (1043), Buenos Aires, Argentina.

Ignacio JM Saénz Valiente	Director Suplente	28 de septiembre de 2016	Clase A	Florida 954 (1005), Buenos Aires, Argentina.
Damián F. Cassino	Director Suplente	28 de septiembre de 2016	Clase A	Florida 954 (1005), Buenos Aires, Argentina.
Nicolás S. Novoa	Director Suplente	28 de septiembre de 2016	Clase A	Florida 954 (1005), Buenos Aires, Argentina.
Claudia I. Ostergaard	Directora Suplente	28 de septiembre de 2016	Clase A	Av. Corrientes 531, 9 piso (1043), Buenos Aires, Argentina
Ma. de los Milagros Paez	Directora Suplente	28 de septiembre de 2016	Clase A	Florida 954 (1005), Buenos Aires, Argentina.
Ma. Lucila Romero	Directora Suplente	28 de septiembre de 2016	Clase A	Florida 954 (1005), Buenos Aires, Argentina.
Alejandro Río ⁽¹⁾	Director Suplente	28 de septiembre de 2016	Clase B	Av. Coronel Díaz 2333, 6D (1425), Buenos Aires, Argentina.
Patricio Gómez Sabaini ⁽¹⁾	Director Suplente	28 de septiembre de 2016	Clase B	Av. Coronel Díaz 2857 (1425), Buenos Aires, Argentina.
Francisco Saravia ⁽¹⁾	Director Suplente	28 de septiembre de 2016	Clase C	Av. Leandro N. Alem 651, 9 piso (1001), Buenos Aires, Argentina.
Gervasio Colombres ⁽¹⁾	Director Suplente	28 de septiembre de 2016	Clase C	Av. Leandro N. Alem 651, 9 piso (1001), Buenos Aires, Argentina.

⁽¹⁾ Director independiente, conforme a las disposiciones del Artículo 4, Capítulo 1, Título XII “Transparencia en el Ámbito de la Oferta Pública” y el Artículo 11 del Capítulo III, Título II, “Órganos de Administración y Fiscalización, Auditoría Externa” de las Normas de la CNV.

Conforme nuestro estatuto social, los accionistas eligen a cada director por el término de un ejercicio. Los miembros del Directorio enumerados precedentemente fueron elegidos por un plazo inicial, que vence el 31 de diciembre de 2017 y se mantendrán en el cargo hasta la próxima asamblea ordinaria de accionistas. Los accionistas también eligen, por el plazo de un ejercicio, los directores suplentes que reemplazan a los titulares durante su ausencia.

No existen relaciones familiares entre los miembros actuales del Directorio mencionados precedentemente.

Información Biográfica

Alejandro Alberto Urricelqui (D.N.I. No. 13.481.883. C.U.I.T. No. 20-13481883-3, con domicilio constituido en Tacuarí 1842, 4° piso, Código Postal (C1139AAN) Ciudad de Buenos Aires, Argentina, nacido: 16 de octubre de 1959) es miembro del Directorio de Cablevisión desde septiembre de 2006 y es actualmente su Presidente. El Sr. Urricelqui ingresó a Grupo Clarín en 1990, y ha ocupado el cargo de Gerente Financiero de Arte Gráfico Editorial Argentino S.A. (“AGEA”) hasta 1994. Desde 1994 a la fecha, ha ocupado el cargo de Director Financiero de Grupo Clarín y ha sido vicepresidente de Grupo Clarín. Antes de entrar a Grupo Clarín, el Sr. Urricelqui era Director Financiero de Grupo Juncal.

Pablo César Casey (D.N.I. 18.544.947. C.U.I.T. No. 20-18544947-6, con domicilio constituido en Tacuarí 1842, 4° piso, Código Postal (C1139AAN) Ciudad de Buenos Aires, Argentina, nacido: 20 de junio de 1967) es miembro

del Directorio de Cablevisión desde septiembre de 2006. Ha trabajado con Grupo Clarín, directa e indirectamente desde 1986, y actualmente ocupa el cargo de Gerente de Asuntos Públicos de Grupo Clarín. El Sr. Casey fue asociado del estudio jurídico argentino Sáenz Valiente & Asociados hasta 1997, donde trabajó estrechamente con Grupo Clarín. También se desempeñó como Gerente de Legales de Multicanal S.A. (“Multicanal”) desde 1997 a 2005. El Sr. Casey también es miembro del directorio de Grupo Clarín. Se graduó como abogado en 1993 en la Universidad de Buenos Aires y tiene un Máster en Derecho y Economía de la Universidad di Tella.

Sebastián Bardengo (D.N.I. 18.091.211. C.U.I.T. No. 20-18091211-9, con domicilio constituido en Tacuarí 1842, 4° piso, Código Postal (C1139AAN) Ciudad de Buenos Aires, Argentina, nacido: 15 de mayo de 1966). El Sr. Bardengo se graduó en la Universidad de Buenos Aires con el título de Administrador de Empresas y posteriormente obtuvo un Máster en Administración en Harvard University. Desde 2008, se ha desempeñado como Director Ejecutivo de Desarrollo de Nuevos Negocios de Grupo Clarín y es miembro del directorio de Grupo Clarín y varias de sus subsidiarias. También es miembro del Directorio de Cablevisión y Nextel Communications Argentina S.R.L. (“Nextel”). Previamente, trabajó por más de 20 años en la banca de inversión y capitales, ocupando los siguientes cargos: (a) Principal en Bank Boston Capital, un fondo de capital privado y capital de riesgo con inversiones en la Argentina, Uruguay y Chile; (b) Director Ejecutivo en Bozano Simonsen Sucursal Argentina, una firma de banca de inversión de primera línea brasilera; (c) Socio fundador de Buenos Aires Advisors, una firma de asesoramiento financiero y de Fusiones y Adquisiciones con base en Buenos Aires. Asimismo, el Sr. Bardengo fue designado experto financiero en arbitrajes internacionales ante tribunales como el CIADI (Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones) y UNCITRAL (Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional).

Hernán Pablo Verdaguer (D.N.I. 20.360.029. C.U.I.T. No. 20-20360029-2, con domicilio constituido en Tacuarí 1842, 4° piso, Código Postal (C1139AAN) Ciudad de Buenos Aires, Argentina, nacido: el 16 de mayo de 1968) es abogado especializado en Derecho Comercial, graduado en la Universidad de Buenos Aires, con títulos de posgrado en Derecho de las Comunicaciones y Administración de Empresas. Ingresó a Grupo Clarín en 1994 y desde 2002 ha ocupado el cargo de Gerente de Asuntos Regulatorios de Grupo Clarín. El Sr. Verdaguer también ha sido director de varias subsidiarias de Cablevisión.

Francisco Iván Acevedo (D.N.I. 18.337.959. C.U.I.T. No. 20-18337959-4, con domicilio constituido en Tacuarí 1842, 4° piso, Código Postal (C1139AAN) Ciudad de Buenos Aires, Argentina: el 29 de octubre de 1966) entró al directorio de Cablevisión en septiembre de 2006. El Sr. Acevedo ingresó a Grupo Clarín en 2000 y actualmente ocupa el cargo de Director de Control Corporativo de Grupo Clarín. Se graduó de contador público en la Universidad de Buenos Aires y obtuvo un MBA en la Escuela de Dirección de Empresas del IAE de la Universidad Austral. Antes de ingresar a Grupo Clarín, el Sr. Acevedo trabajó por ocho años en el Grupo Bunge (en la Argentina y en el exterior) y con anterioridad ejerció su profesión por cinco años en Pistrelli, Díaz y Asociados, una afiliada de Arthur Andersen.

Marcelo Alejandro Trivarelli (D.N.I. 20.597.740. C.U.I.T. No. 20-20597740-7, con domicilio constituido en Tacuarí 1842, 4° piso, Código Postal (C1139AAN) Ciudad de Buenos Aires, Argentina, nacido: el 27 de mayo de 1969) ha sido director suplente de Cablevisión desde octubre de 2006. El Sr. Trivarelli se desempeña como Gerente de Planeamiento y Control de Gestión de Grupo Clarín. Previamente se había desempeñado como Gerente de Auditoría en Pistrelli, Díaz y Asociados, una afiliada de Arthur Andersen. Se graduó de contador público en la Universidad de Buenos Aires y posteriormente obtuvo un Máster Ejecutivo en Administración Societaria en la Escuela de Dirección de Empresas del IAE de la Universidad Austral. Fue profesor en la Escuela de Dirección de Empresas y miembro del Comité Académico del Master de Finanzas y Control de Gestión.

Alan Whamond (D.N.I. 14.189.208. C.U.I.T. No. 20-14189208-9, con domicilio constituido en Piedras 1743, Código Postal (1140), Ciudad de Buenos Aires, nacido: el 13 de mayo de 1961). El Sr. Whamond es ingeniero industrial graduado del Instituto Tecnológico de Buenos Aires (ITBA). Posteriormente se graduó en el Programa de Alta Dirección (PAD) de la Escuela de Dirección de Empresas del IAE de la Universidad Austral, y obtuvo un Master en Administración de Negocios (MBA) de la Universidad de Stanford, también estudió economía y negocios internacionales en Sophia University en Tokio, Japón. Ocupó cargos de dirección en instituciones bancarias, de mercado de capitales y desarrollo de negocios en los sectores de agricultura e inmobiliario por más de 30 años, entre los que cabe mencionar los cargos de Director y Co-Presidente de la oficina de Credit Suisse en Buenos Aires con responsabilidad sobre Argentina, Chile, Uruguay y Paraguay, como Socio y Director Administrativo de Pampa Capital Partners, Chief Executive Officer de El Desafío Mountain Resort, y Director de

RE de El Tejar. El Sr. Whamond, brinda servicios estratégicos, financieros y de asesoramiento a fusiones y adquisiciones a varias urbanizaciones y es un entrepreneur en desarrollos inmobiliarios.

Nelson Damián Pozzoli (D.N.I. 17.801.904. C.U.I.T. No. 20-17801904-0, con domicilio constituido en Paroissien 193, Código Postal (1429), Ciudad de Buenos Aires, nacido: el 6 de mayo de 1966). El Sr. Pozzoli es contador público nacional graduado en la Pontificia Universidad Católica Argentina. Ha sido director de Banco Macro desde el 26 de abril de 2016. Fue director de Citibank Argentina (1989-1992), Gerente de Mercado de Capitales (1992-1994) y Gerente de Banca Corporativa (1996-1997) de ABN AMRO Bank Argentina, respectivamente. También se desempeñó como Head of Equity (LATAM origination) de ABN AMRO Netherlands (1994-1995), Gerente de Banca Corporativa de ABN AMRO Bank USA (1995-1996), director de Banco Liniers Sudamericano (1997-1998), y Gerente de la División de Banca de Inversión de Bankers Trust (1997-1999). Trabajó en Chase Manhattan Bank y First National Bank of Chicago entre 1998 y 1999 y ocupó el cargo de Gerente General de Deutsche Bank Argentina (1999-2003). En 2003 fue co-fundador de Inverlat S.A. de la cual es accionista y es director de Havanna S.A., New Arrecife S.A., ICSA S.A. y Gastronomic Developments S.A.

Gonzalo Blaquier (D.N.I. 25.983.023. C.U.I.T. No. 20-25983023-1, con domicilio constituido en Avenida Gral. Ortiz de Ocampo 3138, Código Postal (1425), Ciudad de Buenos Aires, nacido: el 27 de abril de 1977). El Sr. Blaquier se graduó en Administración de Empresas en la Universidad de San Andrés y posteriormente obtuvo un MBA en Stanford University. Hizo su entrenamiento profesional en el Grupo Techint Group donde desarrolló proyectos de energía en América del Sur y posteriormente trabajó como consultor en McKinsey & Company donde se especializó en la industria financiera, automotriz y de telecomunicaciones en la Argentina, Brasil y Chile. Desde 2011 se ha dedicado al desarrollo de varios proyectos financieros, agrícolas y gastronómicos en Chile y Argentina.

Sebastián Salaber (D.N.I. 18.401.409. C.U.I.T. No. 20-18401409-3, con domicilio constituido en Av. Corrientes 415, Código Postal (1043), Ciudad de Buenos Aires, nacido: el 24 de diciembre de 1966), es miembro del directorio de Grupo Clarín desde 2014. El Sr. Salaber se graduó de economista en la Pontificia Universidad Católica Argentina. Posteriormente obtuvo el título de Máster en Administración de la Escuela de Dirección de Negocios del IAE de la Universidad Austral. Desde 2005 ha administrado varios emprendimientos personales y ha brindado asesoramiento financiero y económico. Previamente trabajó durante más de 15 años en el mercado financiero internacional en Bank Boston asumiendo, entre otras, las siguientes funciones: a) Miami: Vicepresidente Ejecutivo con máxima responsabilidad comercial para el segmento de Banca Privada Internacional para América Latina; b) Paris: Director comercial para relaciones Latinoamericanas; c) Boston: Jefe de Oficial de Créditos para la cartera Latinoamericana; d) Buenos Aires: Gerente Comercial del sector multinacional.

Ignacio José María Sáenz Valiente (D.N.I. 25.096.181. C.U.I.T. No. 20-25096181-3, con domicilio constituido en Florida 954, Código Postal (1005), Ciudad de Buenos Aires, nacido: el 21 de diciembre de 1975) es abogado y socio del estudio jurídico argentino Sáenz Valiente & Asociados. Se recibió de abogado en la Pontificia Universidad Católica Argentina y tiene 16 años de experiencia profesional. El Dr. Sáenz Valiente se especializa en derecho societario, especialmente en adquisiciones locales e internacionales y administración patrimonial. Actualmente es miembro del directorio de varias sociedades, incluyendo, GC Dominio S.A., Grupo Benicio S.A., Geisha Bienes Raíces S.A., Purity Polo S.A., Grupo A1 SRL, Green Armor S.A., ENVO Biogas Tonder As/p y Envo Biogas AAbenraa As/p.

Damián Fabio Cassino (D.N.I. 20.309.966. C.U.I.T. No. 20-20309966-6, con domicilio constituido en Florida 954, Código Postal (1005), Ciudad de Buenos Aires, nacido: el 16 de enero de 1969) es abogado y socio del estudio jurídico argentino Sáenz Valiente & Asociados. Se recibió de abogado en la Universidad de Buenos Aires y tiene 24 años de experiencia profesional. El Dr. Cassino se especializa en litigios complejos y ley de defensa de la competencia. Actualmente es miembro del directorio de varias sociedades, incluyendo GC Dominio S.A.

Nicolás Sergio Novoa (D.N.I. 23.967.892. C.U.I.T. No. 20-23967892-1, con domicilio constituido en Florida 954, Código Postal (1005), Ciudad de Buenos Aires, nacido: el 28 de mayo de 1974) es abogado y socio del estudio jurídico argentino Sáenz Valiente & Asociados. Se recibió de abogado en la Universidad El Salvador en 1998. El Dr. Novoa es vocal titular del Consejo Directivo de la Asociación de Teleradiodifusoras Argentina (ATA) y miembro del grupo de trabajo de derechos de autor de la *International Association of Broadcasting* (IAB). Es delegado de IAB ante el Comité Permanente de Derechos de Autor (*Standing Committee on Copyright* (SCCR)) de la Organización Mundial de Propiedad Intelectual (2006-2016) y Profesor Visitante del Programa de Master

en Propiedad Intelectual en la Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales (FLACSO). El Dr. Novoa actualmente es director suplente en el directorio de GC Dominio S.A.

Claudia Irene Ostergaard (D.N.I. 24.037.048. C.U.I.T. No. 23-24037048-4, con domicilio constituido en Av. Corrientes 531, 9 piso, Código Postal (1043), Ciudad de Buenos Aires, nacida: el 29 de mayo de 1974) es abogada y socia del estudio jurídico argentino Sáenz Valiente & Asociados. Se recibió de abogada en la Universidad El Salvador y tiene 16 años de experiencia profesional. La Dra. Ostergaard se especializa en derecho civil, comercial y administrativo, especialmente responsabilidad por daños en casos de litigio. Ha sido miembro del directorio de varias sociedades.

María de los Milagros Paez (D.N.I. 22.584.838. C.U.I.T. No. 27-22584838-1, con domicilio constituido en Florida 954, Código Postal (1005), Ciudad de Buenos Aires, nacida: el 24 de junio de 1972) es abogada y socia del estudio jurídico argentino Sáenz Valiente & Asociados. Se recibió de abogada en la Universidad Nacional del Litoral y tiene 22 años de experiencia profesional. La Dra. Páez se especializa en derecho de radiodifusión y telecomunicaciones. Se ha desempeñado como consultora de Grupo Clarín y sus subsidiarias desde 1996.

María Lucila Romero (D.N.I. 18.415.360. C.U.I.T. No. 27-18415360-8, con domicilio constituido en Florida 954, Código Postal (1005), Ciudad de Buenos Aires, nacida: el 12 de agosto de 1967) es abogada y socia del estudio jurídico argentino Sáenz Valiente & Asociados. Se recibió de abogada en la Pontificia Universidad Católica de Buenos Aires y tiene 23 años de experiencia profesional. La Dra. Romero se especializa en derecho societario, especialmente en fusiones y adquisiciones. Ha sido miembro del directorio de varias sociedades. La Dra. Romero es actualmente directora de GC Dominio S.A. y de GC Minor S.A.

Alejandro Río (D.N.I. 23.522.990. C.U.I.T. No. 20-23522990-1, con domicilio constituido en Av. Coronel Díaz 2333 6° D, Código Postal (1425), Ciudad de Buenos Aires, nacido: el 26 de abril de 1974), es socio del fondo de inversión de capital privado Sophia Capital desde 2016. El Sr. Río es ingeniero industrial graduado de la Universidad de Buenos Aires y obtuvo un Máster en Administración de Empresas (MBA) de la Universidad de Columbia en 2004. Antes de ser elegido director, trabajó por más de diez años en Goldman Sachs, tanto en las oficinas de Nueva York como en la de Buenos Aires, en el área de banca de inversión de Latinoamérica, participando en transacciones en la Argentina, Chile, Colombia y Perú, incluyendo emisiones de deuda y capital en mercados de capital internacionales, así como fusiones y adquisiciones transfronterizas. Desde 2012, el Sr. Río ha sido el representante legal de Goldman Sachs en la Argentina. Entre 2004 y 2006, el Sr. Río trabajó en el área de banca de inversión latinoamericana en UBS AG, con base en Nueva York. Antes de obtener su MBA, ocupó varios cargos en las industrias de internet, energía y telecomunicaciones en la Argentina.

Patricio Gómez Sabaini (D.N.I. 16.941.675. C.U.I.T. No. 20-16941675-4, con domicilio constituido en Av. Coronel Díaz 2857, Código Postal (1425), Ciudad de Buenos Aires, nacido: 25 de marzo de 1964), tiene un Máster en Administración de Empresas (MBA) de George Washington University y se graduó en Administración de Negocios (*Bachelors in Business Administration*) en George Mason University. Es director y socio de Sur Capital Partners ("SCP"), un fondo de capitales privados en América del Sur, y también es miembro del directorio de varias sociedades de la cartera de SCP. También es miembro del directorio de Enersis Americas, una empresa de electricidad con operaciones en Argentina, Brasil, Perú y Colombia, que cotiza en la Bolsa de Comercio de Santiago de Chile y en New York Stock Exchange ("NYSE"). El Sr. Sabaini también es miembro del directorio de Nortel Inversora S.A. ("Nortel"), la sociedad holding que es la propietaria de Telecom Argentina S.A. Tanto Nortel como Telecom cotizan en NYSE y en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires ("BCBA"). Antes de crear SCP, el Sr. Sabaini se desempeñó como Director Ejecutivo del grupo de capitales privados GE Capital en América Latina, encabezando un equipo de profesionales en la Argentina, Brasil, Chile y México. Tuvo a su cargo una cartera de inversiones de capital privado en varias industrias, incluyendo la industria de las telecomunicaciones. El Sr. Sabaini fue miembro del Comité de Inversiones de GE Equity, participando en el proceso de toma de decisiones de todas las inversiones de GE Equity a nivel mundial. Antes de entrar a trabajar a GE, el Sr. Sabaini estaba a cargo del Departamento de Adquisiciones y Fusiones del Banco Santander Río en la Argentina. Previamente, también había trabajado en Bunge & Born.

Francisco Saravia (D.N.I. 26.473.672. C.U.I.T. No. 20-26473672-3, con domicilio constituido en Av. Leandro N. Alem 651, 9° piso, Código Postal (1001), Ciudad de Buenos Aires, nacido: el 21 de marzo de 1978), es director suplente de Grupo Clarín desde 2014. El Dr. Saravia es abogado graduado en la Universidad de Buenos Aires. Posteriormente obtuvo una Maestría en Derecho Internacional (LL.M) en Columbia University. Desde 2007 es socio del estudio jurídico Oría, Colombres y Saravia Abogados. El Dr. Saravia se especializa en derecho societario

y en adquisiciones y fusiones. Ha sido miembro del directorio de varias sociedades, incluyendo Engineering, Simulation and Scientific Software Argentina SA y Argentine Trademark and Entrepreneurship Company.

Gervasio Colombres (D.N.I. 21.832.630. C.U.I.T. No. 20-21832630-8, con domicilio constituido en Av. Leandro N. Alem 651, 9° piso, Código Postal (1001), Ciudad de Buenos Aires, nacido: el 10 de junio de 1970), ha sido miembro del directorio de Grupo Clarín desde diciembre de 2015 y desde abril de 2016 es director suplente. El Dr. Colombres es abogado de la Universidad de Buenos Aires con 20 años de experiencia profesional. Obtuvo una Maestría en Derecho (LLM) en 1998 en Columbia University. Desde 1999 hasta 2001 ejerció en las oficinas de Nueva York del estudio jurídico Linklaters. Fue socio del estudio jurídico Hope, Duggan & Silva Abogados. Desde 2008 es socio del estudio Oría, Colombres y Saravia Abogados. Se especializa en derecho societario, derecho comercial y adquisiciones y fusiones. Ha sido miembro del directorio de varias sociedades.

Comité de Auditoría

Conforme a la Ley de Mercado de Capitales y sus normas reglamentarias, debemos constituir un comité de auditoría integrado por tres miembros de nuestro directorio con experiencia en asuntos comerciales, financieros o contables.

La mayoría de los miembros titulares y suplentes del comité de auditoría deberá investir la condición de independiente conforme a los criterios determinados por las Normas de la CNV. El comité de auditoría estará integrado por el mismo número de suplentes que titulares a fin de cubrir posibles vacantes. Los miembros del comité de auditoría permanecerán en el cargo por un ejercicio fiscal. Nuestro estatuto social establece que nuestro comité de auditoría deberá reunirse al menos una vez por trimestre o a solicitud de cualquier miembro. El quórum para adoptar resoluciones se alcanza con la presencia de la mayoría de miembros del comité de auditoría y los asuntos se resuelven mediante el voto de mayoría de miembros presentes en la reunión. En caso de empate de directores, el Presidente o Vicepresidente (en caso de que reemplace al Presidente) tendrá voto dirimente. Las decisiones del comité de auditoría se registran en un libro societario especial firmado por todos los miembros del comité presentes en la reunión.

El Comité de Auditoría tiene las siguientes funciones:

- Opinar respecto de la propuesta del directorio para la designación de los auditores externos a contratar por la Sociedad y velar por su independencia;
- Supervisar el funcionamiento de los sistemas de control interno y del sistema administrativo-contable, así como la fiabilidad de éste último y de toda la información financiera o de otros hechos significativos que sea presentada a la CNV y a los mercados en cumplimiento del régimen informativo aplicable;
- Supervisar la aplicación de las políticas en materia de información sobre la gestión de riesgos de la Sociedad;
- Proporcionar al mercado información completa respecto de las operaciones en las cuales exista conflicto de intereses con integrantes de los órganos sociales o accionistas controlantes;
- Opinar sobre la razonabilidad de las propuestas de honorarios y de planes de opciones sobre acciones de nuestros directores y administradores que formule el Directorio;
- Opinar sobre el cumplimiento de las exigencias legales y sobre la razonabilidad de las condiciones de emisión de acciones o valores convertibles en acciones, en caso de aumento de capital con exclusión o limitación del derecho de preferencia;
- Verificar el cumplimiento de las normas de conducta que resulten aplicables; y
- Emitir opinión fundada en ciertos casos respecto de operaciones con partes relacionadas y presentar dicha opinión a los mercados conforme lo determine la CNV toda vez que en la Sociedad exista o pueda existir un supuesto de conflicto de intereses.

Además, el comité de auditoría deberá elaborar un plan anual de actuación para el ejercicio del que dará cuenta al Directorio y al órgano de fiscalización. Los directores, miembros del órgano de fiscalización, gerentes y auditores externos estarán obligados, a requerimiento del comité de auditoría, a asistir a sus sesiones y a prestarle su colaboración y acceso a la información de que dispongan. Para un mejor cumplimiento de las facultades y deberes aquí previstos el comité podrá recabar el asesoramiento de letrados y otros profesionales independientes y contratar sus servicios por cuenta de la Sociedad dentro del presupuesto que a tal efecto le apruebe la asamblea de

accionistas. El comité de auditoría tendrá acceso a toda la información y documentación que estime necesaria para el cumplimiento de sus obligaciones.

Con fecha 24 de mayo de 2017 el Directorio designó a los Sres. Sebastián Bardengo, Alan Whamond y Nelson Damián Pozzoli como miembros titulares y a los Sres. Alejandro Río, Patricio Gómez Sabaini y Marcelo Alejandro Trivarelli como miembros suplentes del comité de auditoría los que entrarán en funciones a partir del momento en que la CNV autorice el ingreso al régimen de la oferta pública de la Sociedad.

Gerencia de primera línea

Todas las funciones de dirección de Cablevisión Holding serán ejercidas por el Presidente del Directorio de Cablevisión Holding.

Tenencias de los directores

El siguiente cuadro refleja los nombres de los directores y ejecutivos, individualmente y como grupo, que son titulares de acciones de Cablevisión Holding o cualquiera de sus subsidiarias al 31 de marzo de 2017.

Clase	Nombre del Director/ Funcionario Ejecutivo	Cantidad y Naturaleza de la Tenencia	Porcentaje de la Clase
Acciones Clase B	Alejandro Alberto Urricelqui	69.862 Acciones Clase B de Cablevisión Holding	Menos del 1,0%
Acciones Clase B	Sebastián Bardengo	3.124 Acciones Clase B de Cablevisión Holding	Menos del 1,0%

Los directores de Cablevisión Holding y los funcionarios ejecutivos, en su totalidad, son titulares de menos del 1,0% de acciones Clase B de Cablevisión Holding al 31 de marzo de 2017.

b) Órgano de fiscalización:

Tenemos una comisión fiscalizadora integrada por tres síndicos titulares y tres síndicos suplentes designados anualmente por los accionistas. Los miembros de nuestra comisión fiscalizadora fueron designados en la asamblea extraordinaria de accionistas de Grupo Clarín que aprobó la Escisión celebrada el 28 de septiembre de 2016.

Conforme a la LGS, solo abogados y contadores con título habilitante y domicilio en la Argentina o sociedades civiles compuestas por dichas personas, pueden desempeñarse como síndicos en una sociedad anónima constituida en la Argentina.

La comisión fiscalizadora tiene a su cargo el deber principal de fiscalizar que la administración cumpla con la LGS, el estatuto, sus reglamentaciones, si las hubiera, y las resoluciones de los accionistas, y deberá cumplir otras funciones, tales como: (i) asistir a las asambleas de accionistas y reuniones de Directorio; (ii) convocar a asamblea extraordinaria de accionistas cuando lo estime necesario y a asambleas ordinarias y especiales de accionistas cuando no son convocadas por el Directorio; (iii) fiscalizar los registros y otros documentos de la Sociedad; y (iv) investigar las denuncias escritas formuladas por los accionistas. En el cumplimiento de dichas funciones, la comisión fiscalizadora no ejerce control sobre nuestras operaciones ni evalúa el mérito de las decisiones adoptadas por el Directorio.

El siguiente cuadro contiene los nombres de nuestros síndicos titulares y suplentes:

Nombre	Cargo	Fecha de designación	Elegido por los titulares de acciones
Raúl Antonio Morán	Titular	28 de septiembre de 2016	Clase A

Carlos Alberto Pedro Di Candia	Titular	28 de septiembre de 2016	Clase A y B
Pablo San Martín	Titular	28 de septiembre de 2016	Clase C
Hugo Ernesto López	Suplente	28 de septiembre de 2016	Clase A
Miguel Ángel Massei	Suplente	28 de septiembre de 2016	Clase A y B
Rubén Suárez	Suplente	28 de septiembre de 2016	Clase C

Información Biográfica

Raúl Antonio Morán (D.N.I. 5.060.204. C.U.I.T. No. 20-05060204-5, con domicilio constituido en Leandro N. Alem 690, Código Postal (1001), Ciudad de Buenos Aires, Nacido: el 17 de septiembre de 1956) es síndico suplente de Cablevisión desde 2012. El Sr. Morán es Contador Público Independiente. También es síndico de Grupo Clarín, AGEA, Arte Radiotelevisivo Argentino S.A. ("Artear"), Radio Mitre S.A. ("Radio Mitre"), Artes Gráficas Rioplatense S.A. ("AGR"). El Sr. Morán se recibió de contador público en la Universidad Nacional de La Plata, Provincia de Buenos Aires.

Carlos Alberto Pedro Di Candia (D.N.I. 7.787.685. C.U.I.T. No. 20-07787685-6, con domicilio en Alberti 1954, Código Postal (1247), Ciudad de Buenos Aires, nacido: el 13 de noviembre de 1947), es síndico de Cablevisión desde 2012. El Sr. Di Candia es Contador Público Independiente. También se desempeña como síndico de Grupo Clarín desde 1999, de AGEA desde 1987, de AGR desde 1987, de Artear desde 1989. El Sr. Di Candia se recibió de contador público en la Universidad Nacional de La Plata, Provincia de Buenos Aires.

Pablo San Martin, (D.N.I. 16.525.232, C.U.I.T. No. 20-16525232-3, con domicilio constituido en Bernardo de Irigoyen 972, Código Postal (1074), Ciudad de Buenos Aires, nacido el 1° de mayo de 1963), es contador público egresado de la Universidad de Buenos Aires. Es Presidente de SMS Latin America y Socio Director de la firma de auditoría y consultoría SMS - San Martin, Suarez y Asociados. Es miembro del Comité de Auditoría de IFAC (*International Federation of Accountants*) Comité de Auditoría Transnacional y es miembro titular de IFAC Forum of Firms. Es auditor externo y formó parte de Pistrelli Diaz & Asociados (Arthur Andersen & CO). Es el auditor externo de varias sociedades y síndico de Grupo Clarín, Exponenciar S.A. (suplente), La Voz del Interior SA, Imprimpost S.A., Moodys Latin América Calificadora de Riesgo S.A., y Microglobal Argentina S.A., NSS S.A. Es miembro del directorio de SMS S.A., SMS Sistemas S.R.L., SMS – San Martin, Suarez y Asociados, Portal Entrepreneur S.A., y SMSLA Latinoamérica S.A. (Uruguay). Es miembro del Comité Ejecutivo de la Cámara Argentina-Danesa de Industria y Comercio, la Cámara Argentino-Británica de Comercio, la Asociación Civil de Emprendedores de Argentina, la Asociación Civil Open Door, la Cámara Argentino-China de Comercio, Industria y Producción, la Cámara de Comercio Sudasiática, y el Foro Argentino de Firmas de Auditores Asociación Civil. Es profesor del Programa PIADeF (*International Audit and Fraud Detection Program*) en SMS Latin America. Es Profesor Visitante y conferenciante en muchas áreas académicas de su especialidad. Fue Profesor Titular de Contabilidad y Administración de la Universidad de Buenos Aires y de Contabilidad Intermedia en la Universidad del Salvador. Es autor de varios artículos sobre auditoría, contabilidad e impuestos publicados en medios y revistas nacionales.

Hugo Ernesto López (D.N.I. 12.667.028. C.U.I.T. No. 20-12667028-2, con domicilio en Juan Bautista Alberdi 2842 P 6° depto. A, Código Postal (C1406GSR), Ciudad de Buenos Aires, nacido el 17 de septiembre de 1956), es síndico de Cablevisión desde 2013. El Sr. López es contador público egresado de la Universidad de Belgrano, Ciudad de Buenos Aires. También se desempeña como síndico de AGEA, Artear, Radio Mitre y Nextel.

Miguel Angel Mazzei. (D.N.I. 4.439.426. C.U.I.T. No. 23-04389426-5, con domicilio constituido en Bernardo de Irigoyen 330, Código Postal 1072, Ciudad de Buenos Aires, nacido: el 2 de marzo de 1948, es síndico suplente desde 2012. El Sr. Mazzei es contador público egresado de la Universidad de Buenos Aires y socio de Bertora y Asociados. También es síndico de Telmex, Arrendadora de Servicios de Telecom. S.A., Metrored Holdings SRL, Ertach S.A., Páginas Telmex S.A., y Village Cinema.

Rubén Suárez, (D.N.I. 14.495.098. C.U.I.T. No. 20-14495098-5, con domicilio constituido en Bernardo de Irigoyen 972, Código Postal 1074, Ciudad de Buenos Aires, nacido el 14 de enero de 1961), es contador público

egresado de la Universidad de Buenos Aires. Es miembro del estudio de auditoría y consultoría SMS - San Martin Suarez y Asociados. Fue auditor en Pistrelli Diaz & Asociados (Arthur Andersen & Co) y es auditor externo de varias sociedades, y síndico de Grupo Clarín, Frasle Argentina S.A., Moody's Latin America Risk Rating Agent S.A., Enaex Argentina S.A., Microglobal Argentina S.A. y NSS S.A. Es miembro del directorio de SMS S.A., SMS Systems SRL, SMS – San Martín, Suarez y Asociados y SMSLA Latinoamérica S.A. (Uruguay). Fue profesor de Contabilidad y Administración en la Universidad de Buenos Aires y Contabilidad II en la Universidad del Salvador.

A la fecha de este Prospecto, no existe ningún contrato de servicio entre nosotros y nuestros directores o miembros de la comisión fiscalizadora. No existen contratos entre nosotros y nuestros directores, miembros de la comisión fiscalizadora o gerencia en violación al artículo 271 de la LGS. A la fecha de este Prospecto, no hemos formalizado un comité de remuneraciones.

c) Asesores:

El asesor legal externo de la Sociedad en la Argentina es el estudio Sáenz Valiente & Asociados, con domicilio en Florida 954, (C1005AAT), Ciudad de Buenos Aires, Argentina y en los Estados Unidos el estudio Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP, con domicilio en One Liberty Plaza, Nueva York, Nueva York 10006. La Sociedad no tiene asesores impositivos externos.

d) Auditores:

Somos una sociedad holding y nuestro principal activo es la propiedad de 60% de las acciones ordinarias de Cablevisión. Dado que Cablevisión representa aproximadamente el 99% de los negocios de la Sociedad, consideramos que los estados financieros anuales auditados representan de manera adecuada las operaciones de la misma

Los Estados Contables de Cablevisión, subsidiaria de Cablevisión Holding, al cierre de los ejercicios finalizados al 31 de diciembre de 2016, han sido auditados por Price Waterhouse & Co. S.R.L. (firma miembro de la red PricewaterhouseCoopers), contadores independientes.

En la asamblea celebrada el 28 de septiembre de 2016, se designó a Price Waterhouse & Co. S.R.L. para que lleve a cabo la auditoría de la Sociedad. Los Sres. Carlos Alberto Pace (DNI 14.101.020, C.U.I.T. 23-14101020-5, Matrícula C.P.C.E.C.A.B.A. T°150 F°106, con domicilio constituido en Bouchard 557, Piso 7, Ciudad de Buenos Aires) y Alejandro Pablo Frechou (DNI 13.565.011, C.U.I.T. 20-13565011-1, Matrícula C.P.C.E.C.A.B.A., T°156 F°85, con domicilio constituido en Bouchard 557, Piso 7, Ciudad de Buenos Aires) fueron designados como auditor titular y auditor suplente, respectivamente, para llevar a cabo nuestra auditoría para el ejercicio financiero que finalizará el 31 de diciembre de 2017.

2. Datos estadísticos y programa previsto para la oferta

No aplicable al caso.

3. Información clave sobre la emisora

a) Información contable y financiera:

Somos una sociedad holding constituida como sociedad escisionaria de Grupo Clarín cuyos accionistas aprobaron, en Asamblea Extraordinaria de fecha 28 de septiembre de 2016, la Operación de Reorganización. Como consecuencia de la Escisión, Grupo Clarín transfirió a la Sociedad las tenencias accionarias directas e indirectas que tenía en Cablevisión y en GCSA Equity resultando la Sociedad titular, directa e indirecta, de aproximadamente el 60% del capital social y votos de Cablevisión y del 100% de las participaciones de GCSA Equity.

Dado que nuestro principal activo es la propiedad de aproximadamente 60% del capital social de Cablevisión, consideramos que los Estados Contables auditados de Cablevisión representan fielmente las actividades de la

Sociedad, por lo tanto, el presente Prospecto debe leerse conjuntamente con los Estados Contables de Cablevisión y las notas a los mismos incluidos en este Prospecto. Los Estados Contables han sido preparados en forma consolidada de los registros contables históricos de Cablevisión y sus subsidiarias y representan las operaciones históricas de Cablevisión.

Los Estados Contables incluidos en este Prospecto han sido reproducidos sin modificación.

Los Estados Contables de Cablevisión han sido confeccionados y presentados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (“IASB” por sus siglas en inglés).

Ciertos montos que se expresan en este Prospecto y en los Estados Contables han sido objeto de redondeo. En consecuencia, las cifras indicadas en el mismo rubro en cuadros diferentes pueden variar levemente y las cifras indicadas como totales en ciertos cuadros pueden no ser la suma aritmética exacta de las demás cifras del cuadro.

En este Prospecto, toda referencia a:

- “**Argentina**” lo es a la República Argentina;
- “**Dólares Estadounidenses**” y “**US\$**” lo es a la moneda de curso legal de los Estados Unidos de América;
- “**EE.UU.**” y “**Estados Unidos**” lo es a los Estados Unidos de América;
- “**Ps.**” o “**Pesos**” lo es a la moneda de curso legal de la República Argentina;
- “**R.U.**” y “**Reino Unido**” lo es al Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte;

Los siguientes cuadros incluyen información financiera seleccionada de Cablevisión correspondiente a los ejercicios económicos finalizados el 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014 y por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2017 y 2016 y fue extraída de y deberá ser leída junto con los Estados Contables Auditados y las notas correspondientes, y la información incluida en “Información contable y financiera” y “Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera” de este Prospecto.

	Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre			Para el período de tres meses finalizado el 31 de marzo (Revisión limitada)	
	2016	2015	2014	2017	2016
	(en millones de Pesos)				
Información del Estado de Resultados Integral:					
Ingresos	30.571	20.125	14.226	9.433	7.068
Costo de ventas ⁽¹⁾	(14.190)	(9.244)	(7.233)	(4.190)	(3.091)
Ganancia bruta	16.381	10.881	6.993	5.243	3.977
Gastos de comercialización ⁽¹⁾	(4.398)	(2.525)	(1.803)	(1.345)	(972)
Gastos administrativos ⁽¹⁾	(3.641)	(2.628)	(1.728)	(1.059)	(757)
Otros ingresos y egresos, netos	(11)	2	8	9	1
Resultados de adquisición de sociedades	114	-	-	-	114
Costos financieros	(2.597)	(2.785)	(1.546)	153	(1.120)
Otros ingresos y egresos financieros, netos	222	(28)	(61)	(164)	466
Resultados financieros	(2.374)	(2.813)	(1.607)	(11)	(653)
Resultado por participación en asociadas	131	505	58	40	37
Resultado antes del impuesto a las ganancias	6.202	3.422	1.922	2.877	1.747
Impuesto a las ganancias	(2.095)	(909)	(597)	(985)	(544)

	Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre			Para el período de tres meses finalizado el 31 de marzo (Revisión limitada)	
	2016	2015	2014	2017	2016
	(en millones de Pesos)				
Resultado del ejercicio	4.107	2.513	1.325	1.892	1.202
Información del Balance:					
Activo no corriente	23.113	15.072	10.038	24.744	14.867
Activo corriente	5.822	4.436	3.337	6.712	8.037
Total activo	28.935	19.509	13.375	31.455	22.904
Pasivo no corriente	10.024	4.294	3.177	9.818	3.910
Pasivo corriente	7.203	6.489	3.692	9.743	9.024
Total pasivo	17.227	10.783	6.869	19.560	12.934
Total patrimonio neto	11.708	8.726	6.506	11.895	9.970

(1) Incluye la amortización de activos intangibles y depreciación de bienes de uso de Ps. 941 millones y Ps. 530 millones, al 31 de marzo de 2017 y 31 de marzo de 2016, respectivamente, y de Ps. 2.588 millones, Ps. 1.566 millones y Ps. 1.231 millones al 13 de diciembre de 2015, 2015 y 2014, respectivamente.

Estado consolidado de flujo de efectivo

	Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre			Para el período de tres meses finalizado el 31 de marzo (Revisión limitada)	
	2016	2015	2014	2017	2016
	(en millones de Pesos)				
Fondos generados por las actividades operativas	10.348,4	6.510,3	4.627,9	2.612,6	1.675,1
Fondos netos aplicados a / generados por las actividades de inversión	(11.419,9)	(5.589,5)	(3.037,7)	(2.214,1)	(2.131,4)
Fondos netos utilizados en / generados por las actividades de financiación	(1.073,8)	(566,0)	(1.328,3)	13,2	(422,3)
Incremento / Disminución neto de fondos	(2.145,3)	354,8	261,8	411,7	(878,6)
Fondos al inicio del ejercicio	2.176,7	1.333,3	1.013,2	2.628,9	2.176,7
Efecto variación del tipo de cambio sobre el efectivo y equivalentes de efectivo	544,6	488,6	58,2	(33,7)	303,6
Fondos incorporados por adquisición de sociedades	2.053,0	-	-	-	2.040,3
Fondos al cierre del ejercicio⁽¹⁾	2.628,9	2.176,7	1.333,3	3.006,9	3.642,0

(1) Incluye caja y bancos e inversiones con un vencimiento no mayor a tres meses.

Datos financieros y datos operativos seleccionados:

	2016	Al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de			Para los tres meses finalizados el 31 de marzo de	
		2016	2015	2014	2017	2016
	(en millones de dólares) ⁽¹⁾	(en millones de Pesos) ⁽²⁾				
EBITDA Ajustado ⁽³⁾⁽⁷⁾	739	10.931	7.295	4.694	3.781	2.778
Margen EBITDA Ajustado	35,8	35,8	36,2	33	40,1	39,3
Relaciones activas con clientes ⁽⁴⁾	3,91	3,91	3,87	3,79	3,9	3,87
Abonados a la televisión por cable ⁽⁵⁾ .	90%	90%	91%	92%	90%	91%
Clientes de banda ancha ⁽⁵⁾	56%	56%	53%	48%	57%	53%
ARPU (excluyendo Nextel)	38	566	420	300	715	518
Índice de bajas:						
TV por cable.....	13,80%	13,80%	12,60%	13,60%	15,30%	15,30%
Banda ancha.....	16,20%	16,20%	15,60%	16,30%	17,50%	17,70%
Deuda financiera /EBITDA Ajustado ⁽⁶⁾ ..	0,81	0,87	0,88	0,85	0,79	0,88
EBITDA Ajustado/Gastos por intereses....	22,4	22,4	20,9	15	22,2	24,5

(1) Salvo ARPU, que está expresado en Dólares Estadounidenses, y porcentajes y ratios.

(2) Salvo ARPU, que está expresado en Pesos, y porcentajes y ratios.

(3) Definimos el EBITDA Ajustado como ingresos menos el costo de ventas y gastos de comercialización y administración (excluidas las amortizaciones). Hemos incluido información relativa al EBITDA Ajustado (que no es una medida de rendimiento financiero o liquidez en virtud de las NIIF, los PCGA de Argentina o los PCGA de Estados Unidos) porque creemos que es una estadística financiera comúnmente utilizada por analistas y otras partes interesadas. Sin embargo, el EBITDA Ajustado no es una medida de ingreso neto o flujo de fondos de nuestras operaciones y no debe ser considerado como una alternativa del ingreso neto, una indicación de nuestro rendimiento financiero, una alternativa del flujo de fondos de nuestras actividades operativas o una medida de liquidez. Finalmente, entendemos que el EBITDA Ajustado puede definirse de manera diferente por las distintas empresas. Por lo tanto, el EBITDA Ajustado informado por otras empresas puede no resultar comparable con el EBITDA Ajustado informado en el presente.

(4) Las cifras corresponden a millones.

(5) Los abonados como porcentaje del total de Relaciones Activas con Clientes.

(6) Este ratio fue calculado tomando la deuda financiera corriente y no corriente, excluyendo deuda con sociedades del Art. 33 de la LGS y provisión de intereses, sobre el EBITDA ajustado para cada período, expresado en dólares al Tipo de Cambio Promedio del Banco Nación de ARS 14,79/US\$1,00 para el 2016, ARS 9,27/US\$1,00 para el 2015 y al tipo de cambio ARS 8,12 / US\$ 1,00 para el 2014;

(7) Convertido al Tipo de Cambio Promedio del Banco Nación de ARS 14,79/US\$1,00 para el 2016.

El siguiente cuadro muestra una conciliación de EBITDA Ajustado con los resultados de cada ejercicio:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de			Ejercicio finalizado el 31 de marzo de	
	2016	2015	2014	2017	2016
	(en millones de Pesos)				
EBITDA Ajustado	10.931	7.295	4.694	3.781	2.778
Depreciación y amortización	(2.588)	(1.566)	(1.231)	(941)	(530)
Otros ingresos y egresos, netos	(11)	2	8	9	1
Resultados por adquisición de compañías	114	-	-	0	114
Costos financieros	(2.597)	(2.785)	(1.546)	153	(1.120)
Otros resultados financieros, netos	222	(28)	(61)	(164)	466
Resultado por participación en asociadas	131	505	58	40	37
Impuesto a las ganancias	(2.095)	(909)	(597)	(985)	(544)
Resultado del ejercicio	4.107	2.513	1.325	1.892	1.202

Tipos de Cambio

El siguiente cuadro indica los tipos de cambio anuales máximos, mínimos, promedio y “de referencia” para los períodos indicados, expresados en pesos por dólar estadounidense y no ajustados por inflación. No puede garantizarse que el peso no se deprecie o que se aprecie en el futuro. El Banco de la Reserva Federal de Nueva York no informa un tipo de cambio comprador de mediodía para el peso.

	Tipos de Cambio ⁽¹⁾			
	Máximo	Mínimo	Promedio ⁽²⁾	Fin Período
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de				
2014.....	8,556	6,543	8,119	8,552
2015.....	13,763	8,554	9,269	13,005
2016.....	16,039	13,069	14,779	15,850
2017.....				
Mes				
enero	16,053	15,808	15,907	15,912
febrero.....	15,835	15,368	15,598	15,455
marzo	15,669	15,382	15,524	15,382
abril.....	15,453	15,174	15,360	15,427
mayo.....	16,142	15,269	15,698	16,142
junio	16,599	15,851	16,117	16,599
julio	17,764	16,681	17,169	17,670

Fuente: Banco Central de la República Argentina (“Banco Central”)

⁽¹⁾ Tipo de cambio de referencia del Banco Central (Comunicación A 3500 del Banco Central).

⁽²⁾ Promedio de cotizaciones diarias al cierre.

Las conversiones de moneda, incluidas las conversiones de pesos a dólares estadounidenses, se incluyen para comodidad del lector únicamente y no deben interpretarse como una declaración de que los montos en cuestión han sido, podrían haber sido o podrían ser convertidos a alguna denominación en particular, a alguna tasa en particular, o de algún modo.

Algunos de los montos expresados en Pesos incluidos en este Prospecto han sido convertidos a Dólares Estadounidenses a tipos de cambio específicos exclusivamente por fines de conveniencia. Nuestra moneda no es el Dólar Estadounidense sino el Peso.

Al 2 de agosto de 2017 el tipo de cambio de referencia del Peso-Dólar Estadounidense era de Ps. 17,565 por U\$S 1,00, según la cotización del Banco Central (Comunicación A 3500).

Adicionalmente, en la Sección 10 del presente “Información Adicional”- “Activos y Pasivos a ser transferidos a la Sociedad” se incluye, a efectos de dar una mayor información a los accionistas, el detalle de los activos y pasivos consolidados mantenidos por Grupo Clarín (sociedad escidente) al 31 de marzo de 2017 (fecha de la última información pública disponible) para ser distribuidos a Cablevisión Holding como consecuencia del proceso de escisión, una vez que la escisión se hiciere efectiva.

Controles Cambiarios

Debido al deterioro de la economía y del sistema financiero argentino en 2001, la imposibilidad del gobierno argentino de cumplir con su deuda externa pública y el reducido nivel de depósitos en el sistema financiero, el gobierno dictó el 3 de diciembre de 2001 el Decreto N° 1.570/2001, que estableció ciertas medidas de control cambiario y monetario, incluyendo restricciones a la libre disposición de los fondos depositados en los bancos y restricciones a la transferencia de fondos al exterior, sujeto a ciertas excepciones.

Además de las antedichas medidas, el 8 de febrero de 2002, el Banco Central estableció que ciertas transferencias de fondos al exterior para cumplir con pagos de capital y/o intereses de deuda extranjera quedaran sujetas a la autorización previa del Banco Central. Si bien algunas de las restricciones adoptadas por el Banco Central han sido eliminadas o reducidas a la fecha de este Prospecto, algunas permanecen vigentes.

Luego de las elecciones presidenciales que tuvieron lugar en la Argentina en octubre y noviembre de 2015, en diciembre de 2015 el Banco Central emitió la Comunicación “A” 5850, con sus modificaciones, que eliminó una importante porción de las restricciones cambiarias impuestas en 2012. Véase “Factores de Riesgo—Riesgos relacionados con la Argentina—Los controles cambiarios y las restricciones al ingreso y salida de capitales impuestos por el Banco Central podrían limitar la disponibilidad de crédito internacional y la liquidez del mercado para los títulos de emisores argentinos”. La Comunicación “A” 6037 emitida por el Banco Central el 8 de agosto de 2016, que entró en vigencia el 9 de agosto de 2016 y la Resolución 1E/2017 del Ministerio de Hacienda emitida el 4 de enero de 2017, publicada el 5 de enero de 2017 levantaron o morigeraron otras restricciones.

Los principales cambios relacionados con el mercado cambiario que se han implementado luego de las últimas elecciones presidenciales incluyen, entre otras: (i) la eliminación de la obligación de transferir y liquidar los fondos provenientes de nuevas operaciones de endeudamiento financiero del sector financiero, del sector privado no financiero y de los gobiernos locales a través del Mercado Único y Libre de Cambios (“MULC”) (ii) la eliminación del plazo mínimo obligatorio durante el cual los fondos de cualquier nueva deuda financiera y renovación de deuda existente incurrida por residentes argentinos, mantenidos por acreedores extranjeros y transferidos a través del MULC deben permanecer en la Argentina; (iii) la posibilidad de comprar moneda extranjera para adquirir activos en el exterior sin una asignación específica o aprobación previa que tienen los residentes argentinos que revisten la condición de personas físicas, personas jurídicas del sector privado constituidas en la Argentina y no autorizadas a operar con moneda extranjera, ciertos fideicomisos y sucesiones domiciliadas en la Argentina, así como gobiernos locales argentinos; (iv) la efectiva eliminación de un depósito obligatorio, no transferible, y no remunerado en relación con ciertas operaciones que impliquen ingresos de moneda extranjera por un período de 365 días, reduciendo el monto del depósito del 30% de dicha operación al 0%; (v) la eliminación del requisito de un plazo de mantenimiento mínimo (tres días hábiles) relativo a la compra y venta de títulos valores autorizados a cotizar o ser negociados en distintos mercados de valores locales e internacionales; y (vi) el reemplazo de la Declaración Jurada Anticipada de Importación (“DJAI”) por un nuevo procedimiento de importación que exige ciertas presentaciones y permisos de importación para ciertos bienes (incluidos los textiles, el calzado, los juguetes, los electrodomésticos y las autopartes) que, a diferencia del sistema anterior, no requiere la aprobación discrecional del gobierno nacional de los pagos de la importación de productos a través del mercado de cambios único y de libre flotación o el MULC.

La Comunicación “A” 6037 del Banco Central modificó las normas relativas a las siguientes cuestiones: (i) normas generales del MULC, (ii) pago de importación de bienes a la Argentina y otros pagos, (iii) servicios, ingresos,

transferencias corrientes y activos no financieros, (iv) deuda financiera, (v) activos extranjeros en el exterior de residentes argentinos, (vi) derivados financieros, y (vii) operaciones cambiarias con no residentes. Puede obtenerse más información en la página web del Banco Central, www.bcra.gov.ar.

La Resolución 1E/2017 del Ministerio de Hacienda llevó a 0 días el plazo mínimo previsto para los endeudamientos con el exterior de personas físicas o jurídicas del sector privado y para la permanencia de los fondos de no residentes cursados en el mercado local de cambios con destino a inversiones.

b) Indicadores:

A continuación, se presentan los principales indicadores comparativos de los últimos CINCO (5) ejercicios, incluyendo entre otros

	31.12.2016	31.12.2015	31.12.04	31.12.2013	31.12.2012
Liquidez ⁽¹⁾	0,81	0,68	0,90	0,79	0,92
Solvencia ⁽²⁾	0,68	0,81	0,95	0,95	0,93
Inmovilización del capital ⁽³⁾	0,80	0,77	0,75	0,81	0,82
Rentabilidad ⁽⁴⁾	0,44	0,35	0,29	0,22	0,30

⁽¹⁾ Activo corriente/pasivo corriente

⁽²⁾ Patrimonio Neto/pasivo total

⁽³⁾ Activo no corriente/activo total

⁽⁴⁾ Resultado integral del ejercicio/patrimonio neto promedio.

c) Capitalización y endeudamiento:

El siguiente cuadro refleja cierta información financiera en virtud de las NIIF al 31 de diciembre de 2016, incluyendo la caja y equivalentes de caja, deuda a corto y largo plazo y capitalización.

	Al 31 de diciembre de 2016	
	(en millones de Pesos)	(en millones de Dólares) ⁽¹⁾
Caja y Bancos ⁽²⁾	1.247	78
Inversiones corrientes ⁽²⁾	2.002	126
Total	3.249	204
Deuda		
Deuda a corto plazo	979	62
Deuda con sociedades relacionadas – capital ⁽³⁾	8	1
Por compra de equipamiento - capital ⁽³⁾	791	50
Intereses devengados ⁽³⁾	41	3
Obligaciones Negociables Cablevisión – capital ⁽³⁾		
Obligaciones Negociables Multicanal – capital ⁽³⁾		
Medición de deuda financiera a valor actual ⁽³⁾	32	2
Adelantos en cuenta corriente ⁽³⁾		
Préstamos bancarios - capital ⁽³⁾	106	7
Deuda a largo plazo	8.579	540
Obligaciones Negociables de Cablevisión ⁽³⁾	7.945	500
Medición de deuda financiera a valor actual ⁽³⁾	(80)	(5)
Para la compra de equipos – capital ⁽³⁾	715	45
Total Deuda	9.559	602
Total Patrimonio Neto ⁽²⁾	11.708	737
Total Capitalización	21.266	1.338

⁽¹⁾ Los montos en Pesos han sido convertidos a Dólares Estadounidenses al tipo de cambio de ARS 15,89= USD 1,00, que fue el tipo de cambio para el Dólar Estadounidense cotizado por el Banco Nación para transferencias de divisas el 31 de diciembre de 2016.

⁽²⁾ Según los Estados Consolidados de Situación Financiera al 31 de diciembre de 2016 y 2015.

⁽³⁾ Según Nota 25 a los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2016 y 2015.

d) Razones para la oferta y destino de los fondos:

No aplicable.

e) Factores de riesgo:

Una inversión en acciones de la Sociedad conlleva un alto grado de riesgo. Los inversores deben considerar cuidadosamente la siguiente información relativa a estos riesgos, junto con la información incluida en otras partes de este Prospecto, antes de decidir comprar acciones Clase B. Cada uno de estos riesgos podría tener un efecto adverso significativo sobre las actividades, situación financiera y resultados de las operaciones de la Sociedad o el precio de negociación de sus acciones y los inversores podrían perder la totalidad o una parte de su inversión.

La Sociedad ha detallado los riesgos e incertidumbres que considera de relevancia, pero estos riesgos e incertidumbres pueden no ser los únicos que sus accionistas tengan que enfrentar. Otros riesgos e incertidumbres relativos a la Sociedad que la misma actualmente no conoce o que actualmente considera irrelevantes podrían también tener un efecto adverso sobre las actividades, situación financiera y resultados operativos de la misma. Si esto ocurre, el precio de las acciones podría caer, y los inversores podrían perder la totalidad o una parte de su inversión.

El orden en el que se presentan los riesgos no refleja necesariamente la probabilidad de que se produzcan o la magnitud de su potencial impacto sobre las actividades, situación financiera y resultados de las operaciones de la Sociedad o el precio de negociación de las acciones. Los inversores deben considerar cuidadosamente si una inversión en acciones de la Sociedad es adecuada para ellos a la luz de la información suministrada en este Prospecto y sus circunstancias particulares.

Riesgos Relacionados con nuestras Actividades

Sustancialmente todos nuestros ingresos son generados en la Argentina y, por lo tanto, dependen en gran medida de las condiciones económicas y políticas de la Argentina.

Somos una sociedad anónima argentina y la sociedad controlante de Cablevisión y GCSA Equity. Nuestras actividades comerciales principales son actualmente llevadas a cabo por Cablevisión. Sustancialmente todos los activos, operaciones y suscriptores de Cablevisión están ubicados en la Argentina. Por ello, nuestra situación patrimonial y los resultados de nuestras operaciones dependen, en gran medida, de las condiciones macroeconómicas, regulatorias, sociales y políticas imperantes en la Argentina, incluido el nivel de crecimiento, índice de inflación, tipos de cambio, tasas de interés y otras condiciones y sucesos locales, regionales e internacionales que puedan afectar a la Argentina. Entre 2007 y 2015, los gobiernos de Fernández de Kirchner incrementaron la intervención directa en la economía argentina, incluso a través de la implementación de medidas de expropiación, controles de precios, controles de cambio y modificaciones en leyes y reglamentaciones que afectaban el comercio exterior y la inversión. Véase “—La intervención del gobierno puede afectar adversamente la economía argentina y, como resultado de ello, nuestros negocios y los resultados de las operaciones pueden verse afectados”. Estas medidas tuvieron un efecto adverso sustancial sobre las entidades del sector privado, incluida Cablevisión. No podemos garantizarles que el gobierno actual o futuro de Argentina no tomará medidas similares o que el desarrollo económico, social y político en Argentina, respecto del cual no tenemos control alguno, no tendrá un efecto adverso sustancial sobre la economía argentina y, a su vez, no afectará adversamente nuestra situación patrimonial y los resultados de las operaciones. Véase “Reseña y perspectiva operativa y financiera”—“La Economía Argentina”.

Somos una sociedad holding y conducimos nuestras operaciones a través de nuestras subsidiarias. Nuestra capacidad para invertir en el negocio dependerá de la capacidad de nuestras subsidiarias de pagar dividendos.

Como sociedad holding, conducimos nuestras operaciones a través de nuestras subsidiarias, siendo Cablevisión la principal. Consecuentemente, no operamos o somos titulares de activos sustanciales con excepción de las inversiones de capital en nuestras subsidiarias. Con excepción de dichos activos, nuestra capacidad para invertir en nuestros negocios y repagar obligaciones está sujeta a los fondos generados por nuestras subsidiarias y su capacidad para pagar dividendos, capacidad que puede estar sujeta a limitaciones contractuales.

Los avances tecnológicos y el reemplazo de los equipos de Cablevisión pueden obligarnos a realizar erogaciones significativas para mantener y mejorar la competitividad de los servicios que ofrecemos a través de Cablevisión.

Las industrias de cable y banda ancha están sujetas a cambios significativos en materia de tecnología y a la incorporación de nuevos productos y servicios. No podemos predecir el efecto de los cambios tecnológicos en nuestros negocios. Los nuevos servicios y los adelantos tecnológicos probablemente ofrecerán oportunidades adicionales de competir contra nosotros sobre la base de costo, calidad o funcionalidad. Puede que no sea práctico o económico, desde el punto de vista de costos, que reemplacemos o actualicemos nuestras tecnologías instaladas en respuesta a las acciones de nuestros competidores. Responder a esos cambios podría requerir que dediquemos un capital sustancial al desarrollo, compra o implementación de nuevas tecnologías, y eso dependerá del costo final en moneda local de tecnología importada y de nuestra posibilidad de obtener financiamiento adicional. No puede garantizarse que tendremos los fondos para realizar los gastos de capital que se necesiten para mejorar los sistemas de Cablevisión, competir con otros en el mercado o reemplazar los equipos de Cablevisión.

La industria de medios de comunicación es dinámica y en evolución, y si no se desarrolla y expande conforme a lo previsto, nuestros negocios pueden verse afectados.

Esperamos obtener un creciente porcentaje de los ingresos de nuestras operaciones de televisión por cable e Internet, pero es posible que no podamos hacerlo si estas operaciones de medios de comunicación no tradicionales no se desarrollan y expanden según lo previsto. En el pasado, la televisión por cable pasó a tener un rol cada vez más importante en la Argentina. Más recientemente, las tecnologías no tradicionales, incluidos los servicios *Over The Top* (que son servicios provistos por un proveedor de telecomunicaciones a través de redes IP no necesariamente de propiedad del proveedor, que incluyen ofertas basadas en la nube, contenidos y comunicaciones), como Netflix o HBO, han pasado a ocupar un lugar importante en la industria de medios de comunicación en la Argentina. Estas empresas aprovechan las ventajas de la desregulación del sector para brindar

sus servicios a través de redes de terceros sin pagar ningún cargo o derecho para usarlas. Estas áreas de tecnología y nuevos servicios se encuentran en una etapa temprana de desarrollo y su crecimiento puede verse afectado por diversas razones, entre las que podemos mencionar:

- el costo de conexión;
- problemas acerca de la seguridad, confiabilidad y privacidad;
- cambios inesperados en el marco regulatorio;
- el surgimiento de innovaciones tecnológicas;
- facilidad de uso; y
- calidad de servicio.

Nuestras actividades, situación financiera y resultados de las operaciones se verán significativamente afectados si estos mercados no continúan creciendo o crecen más lentamente que lo previsto.

Además, a diferencia de la industria de la televisión por cable argentina, que tradicionalmente ha estado dominada por sociedades argentinas, nuestros competidores en estas nuevas tecnologías e industrias pueden tener su sede fuera de la Argentina y gozar de ciertas ventajas competitivas como escala y acceso a recursos de financiación en mejores términos que los disponibles para nosotros.

Es posible que Cablevisión no pueda renovar los contratos de programación en términos favorables.

Cablevisión compra programación básica y premium a más de 50 proveedores de programación. Varios proveedores de programación aceptaron ofrecer a Cablevisión estructuras de precios con descuentos por volumen por su crecimiento y participación de mercado. Luego de la crisis económica de la Argentina en 2002, Cablevisión renegoció los términos de la mayoría de los respectivos contratos de programación que habían estado originalmente denominados en Dólares Estadounidenses para que incluyan fórmulas de precios denominados en Pesos que generalmente estaban vinculados a una cantidad de abonados y eliminaban los requisitos de compra mínima. Como resultado de la renegociación, los plazos contractuales se acortaron y las disposiciones sobre precios se ajustaron para transferir el beneficio de los aumentos del cargo mensual para los servicios de televisión por cable básica a las empresas de programación. Los nuevos contratos también contemplaban la rescisión automática cuando ocurra una alteración macroeconómica importante. No podemos garantizarles que Cablevisión pueda continuar negociando en forma habitual renovaciones de sus contratos de programación a los niveles de costos actuales, particularmente porque muchos de sus proveedores tienen costos basados en Dólares Estadounidenses. Además, se espera que los proveedores pretendan aumentos de precios como reflejo de las mejores condiciones económicas de la Argentina. Tampoco se puede garantizar que Cablevisión obtenga descuentos por volumen en el futuro.

Es posible que Cablevisión no pueda renovar algunas locaciones de instalaciones para la instalación de nuestro sistema de cable.

La programación de Cablevisión se distribuye a través de redes de cables ubicadas en instalaciones alquiladas a terceros, ya sea a través de la locación de espacio en techos o de postes de servicios públicos. Cablevisión renegocia habitualmente la renovación de sus contratos de locación a corto plazo para el uso de postes en diferentes áreas del país en el giro ordinario de sus negocios. Si Cablevisión no puede renovar alguno de esos contratos de locación para el uso de postes en esas áreas, es posible que sus operaciones deban ser suspendidas en estas áreas si no obtiene con rapidez y, a un costo razonable, instalaciones de terceros alternativas. La distribución subterránea de la red de cable de Cablevisión requeriría del otorgamiento de autorizaciones gubernamentales adicionales y de erogaciones de capital significativas que probablemente no pueda afrontar o que pueda verse impedida de hacer de acuerdo con los términos y condiciones de su deuda y de sus compromisos de obligación vigentes. No se puede asegurar que las renovaciones de los contratos de locación serán otorgadas.

Cablevisión puede no estar cumpliendo con las ordenanzas locales.

Inicialmente Cablevisión debía adaptar sus redes de cables a las ordenanzas municipales que prohibían el tendido de cables aéreos en la Ciudad de Mar del Plata desde el mes de noviembre de 2001. No obstante, conforme la modificación de dicha ordenanza de febrero de 2005 la fecha límite para proceder a la reconversión del tendido de las redes se extendió hasta el mes de diciembre de 2007. Cablevisión continuará mejorando su cableado incluyendo la introducción de mejoras en la red y modificaciones requeridas por las autoridades locales y regulatorias en la medida que tenga suficiente flujo de fondos y financiación a tasas comercialmente atractivas. La ordenanza aplicable establece la posibilidad de que ciertas penalidades sean impuestas, incluyendo la suspensión del derecho a utilizar el espacio de aéreo. Sin perjuicio de ello, a la fecha la Ciudad no ha impuesto penalidad alguna a los sistemas que no han cumplido con dicha norma. A la fecha del presente Prospecto, no se han impuesto multas en relación con esta materia.

Si se resuelve la constitucionalidad de la Resolución 50, Cablevisión podría verse adversamente afectada

Conforme la Resolución N° 50, la Secretaria de Comercio Interior (“SCI”) impuso ciertas restricciones a los proveedores de servicios de cable incluyendo la aplicación de una fórmula obligatoria para calcular el abono mensual. No obstante, se ha dictado en autos “LA CAPITAL CABLE S.A. c/ Ministerio de Economía- Secretaria de Comercio de Interior de la Nación”, una medida cautelar a favor de todos los licenciarios de servicios de cable representados por la Asociación Argentina de Televisión por Cable (incluyendo a Cablevisión) que suspende la aplicación de la misma hasta tanto se resuelva su constitucionalidad, así como el marco legal aplicable creado por ella. A la fecha del presente Prospecto, Cablevisión no puede determinar el impacto financiero que la aplicación de la fórmula impuesta por la Resolución N° 50 podría ocasionar. La Sociedad no puede asegurar que el tribunal competente declarará inconstitucional la Resolución N° 50. Si la declarase constitucional, el impacto adverso sobre la condición financiera de la Sociedad y en sus resultados podría ser significativo ya que Cablevisión estará obligada a cumplir con la Resolución y calcular el abono mensual conforme la fórmula prevista en dicha Resolución.

Los ingresos de Cablevisión pueden resultar adversamente afectados por un incremento del índice de bajas de clientes.

Los ingresos de Cablevisión dependen parcialmente de su habilidad para retener a los clientes limitando la cantidad de bajas. El porcentaje de bajas se determina calculando la cantidad total de clientes desconectados en un período dado como porcentual de la cantidad inicial de clientes para el mismo período. Cablevisión trata de aplicar una política de desconexión estricta, que establece la desconexión de los servicios de televisión por cable al tercer mes de la falta de pago y la entrega de un aviso de desconexión. Con respecto a los servicios de banda ancha, Cablevisión desconecta los servicios luego del segundo mes de la falta de pago junto con la entrega del correspondiente aviso de desconexión. En 2016 el índice de bajas de TV por cable de Cablevisión fue de 13,8% y el índice de bajas de banda ancha fue de 16,2%. A fin de minimizar su índice de bajas anual Cablevisión aplica una política enérgica de retención y de servicio al cliente. Cualquier aumento sustancial en el índice de bajas de Cablevisión puede tener un efecto adverso sustancial sobre nuestros ingresos y los resultados de las operaciones.

La mayoría del personal de Cablevisión pertenece a un sindicato y podemos resultar afectados por medidas laborales organizadas, incluidas huelgas y juicios.

Al 31 de diciembre de 2016, aproximadamente el 71,8% de los empleados de Cablevisión estaba afiliado a un sindicato. Sin perjuicio del hecho de que, a la fecha de este Prospecto, la relación de Cablevisión con estos sindicatos continúa siendo estable, cualquier tensión con los sindicatos en el futuro puede generar huelgas o juicios, que podrían tener un efecto adverso significativo sobre las actividades y los resultados de las operaciones de Cablevisión.

Si la fusión entre Cablevisión y TEO se torna efectiva, puede que se cancele la cotización de los GDRs de la Sociedad y que los mismos no sean admitidos nuevamente para su cotización, lo que reducirá, potencialmente, la liquidez de los GDRs y de la Acciones Clase B de la Sociedad por un período significativo de tiempo, y ello puede afectar adversamente el precio al que un accionista de la Sociedad podría venderlos.

El 30 de junio de 2017, los directorios de Cablevisión y TEO aprobaron la suscripción de un compromiso previo de fusión (el “Compromiso Previo de Fusión”). La fusión propuesta es parte de un proceso global de convergencia en la provisión de servicios de telecomunicación fijos y móviles, distribución de video e internet, llamado cuádruple play. La fusión permanece sujeta a la aprobación de las respectivas asambleas de accionistas y a aprobaciones regulatorias. Véase “Información clave sobre la emisora —Acontecimientos Recientes.”

Si la fusión se torna efectiva, la misma será tratada como una adquisición inversa (conforme al significado de las Normas de Prospecto de la FSMA en adelante, las “Normas de Cotización”). Las Normas de Cotización establecen que la FCA en general tenderá a cancelar la cotización de los títulos valores de una sociedad con cotización pública cuando la misma realiza una adquisición inversa. En esas circunstancias, puede que la Sociedad tramite nuevamente la cotización ya sea en forma simultánea con la finalización de la fusión o tan pronto como sea posible luego de ello, pero no se puede garantizar que dicha readmisión sea otorgada.

La cancelación de la cotización de los GDRs de la Sociedad reduciría sustancialmente su liquidez y la de las Acciones Clase B de la Sociedad, lo que podría afectar la capacidad de un inversor de realizar parte o la totalidad de su inversión en la Sociedad y/o el precio al cual tal inversor pueda llevar a cabo dicha realización.

Riesgos Relacionados con la Argentina

El 25 de octubre de 2015 se llevaron a cabo las elecciones presidenciales, provinciales y legislativas en la Argentina, y el 22 de noviembre de 2015 tuvo lugar un balotaje entre los dos primeros candidatos a la Presidencia de la Nación, en el que la fórmula integrada por Mauricio Macri (de la coalición Cambiemos) resultó elegida. El gobierno actual asumió el 10 de diciembre de 2015.

Desde su ascunción, el gobierno actual ha anunciado y ejecutado varias reformas económicas y políticas, entre ellas:

- *Reformas en el Instituto Nacional De Estadísticas y Censos (“INDEC”).* El 8 de enero de 2016, sobre la base de la determinación de que el INDEC había dejado de producir información estadística confiable, particularmente respecto del índice de precios al consumidor (“IPC”), el PBI, los datos sobre pobreza y comercio exterior, el gobierno actual declaró el estado de emergencia administrativa del sistema estadístico nacional y del INDEC hasta el 31 de diciembre de 2016. A la fecha de este Prospecto, el INDEC ha publicado ciertos datos revisados, incluyendo el IPC para mayo, junio, julio, agosto, septiembre, octubre, noviembre y diciembre de 2016 y estadísticas del comercio exterior y la balanza de pagos. De acuerdo con el IPC del INDEC, la inflación fue del 16,9% para el período entre mayo y diciembre de 2016. El 29 de junio de 2016, el INDEC publicó el Informe que incluía datos revisados del PBI para los años 2004 a 2015. El 22 de septiembre de 2016, el INDEC reanudó la publicación del cálculo de la canasta de bienes y servicios básicos. El 9 de noviembre de 2016, el Consejo Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional (“FMI”) levantó la moción de censura sobre la Argentina, indicando que la Argentina había reanudado la publicación de datos de manera consistente con sus obligaciones conforme al Acuerdo con el FMI. Véase “— La credibilidad de varios índices económicos de Argentina ha sido cuestionada, lo que ha generado una falta de confianza en la economía argentina.” A la fecha de este Prospecto, el INDEC ha comenzado a publicar ciertos datos revisados, incluidas estadísticas del PBI, de la balanza de pagos y de comercio exterior, aunque continúa en estado de emergencia administrativa.
- *Reformas en el mercado de cambios.* El gobierno actual eliminó prácticamente todas las limitaciones del mercado de cambios, incluidos ciertos controles de moneda extranjera que había impuesto el gobierno anterior. Se espera que estas reformas brinden mayor flexibilidad y un acceso más fácil al MULC. Además, el 8 de agosto de 2016, el Banco Central emitió la Comunicación “A” 6037 (modificada por la Resolución 1E/2017 del Ministerio de Hacienda), que eliminaron ciertas restricciones del mercado de cambios adicionales que aún seguían vigentes y establecieron nuevas normas cambiarias. Las principales medidas adoptadas a la fecha de este Prospecto fueron:
 - (i) El restablecimiento de los derechos de residentes argentinos de comprar y remitir al exterior moneda extranjera sin límites y sin una asignación específica (atesoramiento);

- (ii) La efectiva eliminación de un depósito obligatorio, no transferible, y no remunerado en relación con ciertas operaciones que impliquen ingresos de moneda extranjera, reduciendo el monto del depósito del 30% de dicha operación al 0%;
 - (iii) La eliminación de la obligación de ingreso al país de los fondos provenientes de nuevas operaciones de endeudamiento financiero del sector financiero extranjero, del sector privado no financiero y de los gobiernos locales y liquidación de dichos fondos en el MULC; y
 - (iv) La eliminación del plazo de permanencia mínima de 365 días corridos a 0 días corridos aplicable a los fondos de cualquier nueva deuda financiera y renovación de deuda existente incurrida por residentes, con acreedores extranjeros e ingresados a través del MULC.
- *Reformas en las operaciones de comercio exterior.* Los gobiernos de Kirchner y de Fernández de Kirchner impusieron retenciones a la exportación y otras restricciones a diversos sectores, particularmente al sector agrícola. El gobierno actual procedió a la eliminación de las retenciones a las exportaciones de trigo, maíz, carne, a la minería, el petróleo y los productos regionales, y redujo las de las exportaciones de soja un 5%, de un 35% a un 30%. También se eliminó una retención de exportación del 5% sobre la mayoría de las exportaciones industriales. Con respecto a los pagos de importaciones de bienes y servicios a ser suministrados en el exterior, el gobierno actual eliminó las restricciones de acceso al MULC. Además, se ofreció a los importadores títulos de deuda de corto plazo emitidos por la Argentina para ser utilizados para cancelar deudas comerciales pendientes por la importación de bienes.
- *Política fiscal.* El gobierno actual tomó medidas para anclar las cuentas públicas de modo de reducir el déficit fiscal primario y logró un déficit fiscal primario del 4,6% del PBI en 2016 a través de la eliminación de subsidios y la reorganización de ciertos gastos y la generación de mayores ingresos a través del sinceramiento fiscal. El objetivo final del gobierno actual es alcanzar un presupuesto primario equilibrado para 2019.
- *Corrección de desequilibrios monetarios.* El gobierno actual anunció la adopción de un régimen focalizado en la de inflación paralelo al régimen de tipo de cambio flotante y fijó las metas de inflación para los próximos cuatro años. El Banco Central ha aumentado sus esfuerzos de esterilización para reducir los desequilibrios monetarios y aumentó las tasas de interés en Pesos para compensar la presión inflacionaria. La inflación entre diciembre de 2015 y diciembre de 2016, medida por la Ciudad de Buenos Aires, fue del 41,0%. La inflación entre mayo y diciembre de 2016, medida por el INDEC, fue del 16,9%. En octubre de 2016, el Banco Central anunció su intención de utilizar la tasa de referencia para pases pasivos y pases activos a 7 días para el régimen de metas de inflación a partir de enero de 2017. Los títulos a corto plazo emitidos por el Banco Central (LEBAC) serían utilizados para manejar la liquidez.
- *Estado de emergencia en materia de electricidad nacional y reformas.* Luego de años de inversión muy limitada en el sector de energía, y del congelamiento continuo de las tarifas de electricidad y gas natural desde la crisis económica 2001-2002, la Argentina comenzó a sufrir cortes de energía en 2011. En respuesta a la creciente crisis energética, el gobierno actual declaró el estado de emergencia con respecto al sistema nacional eléctrico, que continuará vigente hasta el 31 de diciembre de 2017. El estado de emergencia permite al gobierno adoptar medidas destinadas a asegurar el suministro de electricidad a todo el país, como instruir al Ministerio de Energía y Minería a que diseñe e implemente, con la cooperación de todas las entidades públicas nacionales un programa coordinado que garantice la calidad y seguridad del sistema eléctrico. Conforme a la Resolución N° 6/2016 del Ministerio de Energía y Minería y la resolución N° 1/2016 del Ente Nacional Regulador de la Electricidad (“ENRE”), el gobierno actual anunció la eliminación de una porción de los subsidios y un aumento significativo en las tarifas de electricidad. En consecuencia, el precio promedio de la electricidad ha aumentado y podría seguir aumentando. Al corregir las tarifas, modificar el marco regulatorio y reducir el rol del Gobierno como un participante activo del mercado, el gobierno actual buscó corregir las distorsiones en el sector energético y estimular las

inversiones. No obstante, algunas iniciativas del Gobierno fueron objetadas por los tribunales argentinos y resultaron en medidas cautelares o fallos que limitaron sus iniciativas.

Durante 2016, medidas cautelares de los tribunales inferiores suspendieron en ciertas provincias y ciudades los aumentos de tarifas de electricidad implementados el 1° de febrero de 2016, ordenando al Ministerio de Energía y Minería y al ENRE realizar audiencias públicas no vinculantes antes de la aprobación de dichos aumentos. El 28 de octubre de 2016, el Ministerio de Energía y Minería y el ENRE realizaron una audiencia pública no vinculante para presentar las propuestas tarifarias presentadas por las empresas distribuidoras que cubren el área del Gran Buenos Aires (aproximadamente 15 millones de habitantes) para el período 2017-2021 en el marco de la Revisión Tarifaria Integral (tal como se la define más abajo). El 14 de diciembre de 2016, el Ministerio de Energía y Minería y el ENRE realizaron ocho audiencias públicas no vinculantes (en Buenos Aires, Mendoza, Neuquén, Mar del Plata, Formosa, Santiago del Estero y Puerto Madryn) para presentar la propuesta tarifaria para la transmisión de electricidad a nivel nacional y regional y los precios de referencia estacionales de capacidad y energía en el mercado mayorista de electricidad, así como una propuesta para reducir los subsidios para el período 2017-2021.

- *Aumento de tarifas.* Con el objetivo de alentar a las empresas a invertir y mejorar los servicios que ofrecen y permitir al gobierno argentino asistir a los más necesitados, el gobierno actual ha comenzado a actualizar las tarifas de servicios de electricidad, transporte, gas y agua (la “Revisión Tarifaria Integral”). Cada uno de los aumentos tarifarios anunciados incluye la *tarifa social*, que está destinada a asistir a los grupos más vulnerables, incluyendo los beneficiarios de programas sociales, jubilados y pensionados que cobran hasta dos jubilaciones mínimas, trabajadores que cobran hasta dos salarios mínimos, personas con discapacidad, personas inscriptas en el programa *Monotributo Social*, personal doméstico y personas que están percibiendo el seguro de desempleo. Posteriormente, se introdujeron modificaciones a estos aumentos tarifarios, incluyendo un descuento del 20% sobre el precio de distribución regular a 400 empresas con alto consumo de energía que compran electricidad directamente a los distribuidores.

El 18 de agosto de 2016, la Corte Suprema de la Argentina confirmó, en la causa “*Centro de Estudios para la Promoción de la Igualdad y la Solidaridad c/ Ministerio de Energía y Minería*” las medidas cautelares dictadas por el tribunal inferior suspendiendo los aumentos en las tarifas de gas natural fijados el 1° de abril de 2016 e instruyó al Ministerio de Energía y Minería y al Ente Nacional Regulador del Gas (“ENARGAS”) a llevar a cabo una audiencia pública no vinculante antes de establecer dichos aumentos. El 16 de septiembre de 2016, el Ministerio de Energía y Minería y el ENARGAS realizaron una audiencia pública no vinculante para presentar (i) tarifas de transición para el transporte y distribución de gas natural a nivel nacional en el marco de la Revisión Tarifaria Integral para el período 2017-2021, (ii) los nuevos precios del gas natural en el Punto de Ingreso al Sistema de Transporte (PIST) y (iii) una propuesta para reducir los subsidios para el período 2016-2022. Entre el 2 de octubre y el 7 de octubre de 2016, también se realizaron audiencias públicas a nivel nacional en relación con la propuesta tarifaria para el transporte y distribución de gas a lo largo del país para el período 2017-2021 en el marco de la Revisión Tarifaria Integral.

El 6 de octubre y el 7 de octubre de 2016, luego de realizar audiencias públicas no vinculantes, el Ministerio de Energía y Minería y el ENARGAS publicaron un nuevo cuadro tarifario para el gas. El cuadro tarifario establece dos tarifas para usuarios residenciales, estableciendo tarifas más bajas para las unidades que redujeron el consumo en comparación con el mismo período del año anterior en al menos un 15%.

El 11 de octubre de 2016, el Ministerio de Energía y Minería (a) amplió el alcance de beneficiarios elegibles para la tarifa social a los jubilados y pensionados que reciben una jubilación igual a dos salarios mínimos, ciertos veteranos de guerra y clientes con una enfermedad cuyo tratamiento implique electrodependencia y (b) determinó que las instituciones que realizan actividades de interés público tendrían derecho a tarifas residenciales.

El aumento de año a año en el precio de la energía en el mercado mayorista de electricidad para usuarios finales, que excluye los costos de transporte y distribución y representa aproximadamente

el 45% de la tarifa a los usuarios finales en la Ciudad de Buenos Aires, ascendió al 233% (de Ps. 96/MWh a Ps. 320/MWh en promedio), mientras que el aumento en el precio del gas natural para usuarios finales fue del 68% (de Ps. 37/MMBtu a Ps. 62/MMBtu en promedio).

- *Aumento del Mínimo No Imponible del Impuesto a las Ganancias.* En diciembre de 2016, el Congreso aprobó una suba del mínimo no imponible del impuesto a las ganancias (en forma neta) de aproximadamente el 23%, de Ps. 25.000 a Ps. 30.670 para trabajadores casados con dos hijos y de Ps. 18.880 a Ps. 23.185 para trabajadores solteros. El mínimo no imponible estará sujeto a ajuste automático por referencia a los aumentos en los salarios promedio pagados a los empleados del sector público. El Congreso aprobó asimismo modificaciones en las escalas del impuesto a las ganancias para tomar en cuenta el impacto de la inflación en los últimos años.

A la fecha de este Prospecto, no puede predecirse el impacto que estas medidas adoptadas por el gobierno actual tendrán sobre la economía argentina en general. Además, hay incertidumbre acerca de qué medidas anunciadas durante la campaña para la elección presidencial serán implementadas por el gobierno actual y el momento de dicha implementación. En particular, no puede predecirse cómo el gobierno actual abordará ciertas cuestiones políticas y económicas que fueron centrales durante la campaña para la elección presidencial, como el financiamiento del gasto público, los subsidios a los servicios públicos y reformas tributarias, o el impacto que cualquier medida relativa a estas cuestiones tendrá sobre la economía argentina en general. Asimismo, en las últimas elecciones, partidos políticos opositores mantuvieron la mayoría de las bancas en el Congreso, lo que exige al gobierno actual buscar respaldo político de la oposición para sus propuestas económicas. Esto crea mayor incertidumbre respecto de la capacidad del gobierno actual de aprobar dichas medidas. La incapacidad del gobierno actual de implementar medidas como resultado de la falta de consenso puede afectar adversamente la economía y la situación financiera de la Argentina y, en consecuencia, la situación financiera de la Sociedad.

La economía argentina todavía es vulnerable y cualquier caída significativa podría afectar adversamente nuestra situación patrimonial.

La economía argentina ha experimentado una considerable volatilidad en las últimas décadas, con períodos de bajo o nulo crecimiento, altos niveles de inflación y devaluación de la moneda. El crecimiento económico sostenido en Argentina depende de varios factores, incluida la demanda internacional de exportaciones argentinas, la estabilidad y la competitividad del Peso frente a otras divisas, la confianza entre los consumidores y los inversores nacionales e internacionales y un índice de inflación estable y el nivel de empleo y las circunstancias políticas de los socios regionales de Argentina.

La economía argentina todavía es vulnerable, según lo demuestran las siguientes condiciones económicas:

- La inflación continúa siendo alta y puede continuar en niveles similares en el futuro;
- según la revisión de datos del producto bruto interno (“PBI”) de 2004 publicado por el INDEC el 29 de junio de 2016, que forma la base para el cálculo del PBI en términos reales de cada ejercicio después de 2004, e información reciente publicada por el INDEC el 21 de marzo de 2017, el PBI disminuyó un 2,3% en el año 2016 comparado con el crecimiento de 2,6% experimentado durante el 2015. El anterior desempeño del PBI de Argentina ha dependido en cierta medida de los altos precios de commodities que, a pesar de la tendencia favorable en el largo plazo, son inestables en el corto plazo y escapan al control del gobierno nacional y sector privado;
- La deuda pública argentina como un porcentaje del PBI continúa siendo alta;
- La inversión como porcentaje del PBI continúa siendo muy baja para sostener la tasa de crecimiento de la última década;
- Podrían llevarse a cabo una cantidad significativa de manifestaciones o huelgas, como sucedió en el pasado, que podrían afectar adversamente los distintos sectores de la economía argentina;
- El suministro de energía o gas natural podría no ser suficiente para abastecer la actividad industrial (limitando así el desarrollo industrial) y el consumo;

- El desempleo y el empleo informal continúan siendo elevados; y
- En el clima creado por las condiciones mencionadas anteriormente, la demanda de divisas podría crecer, generando un efecto de fuga de capitales como en los últimos años.

Como en el pasado reciente, la economía argentina puede resultar adversamente afectada si las presiones sociales y políticas impiden la implementación por parte del gobierno argentino de políticas diseñadas para controlar la inflación, generar crecimiento y mejorar la confianza de los inversores y consumidores, o si las políticas implementadas por el gobierno argentino diseñadas para alcanzar esos objetivos no son exitosas. Estos sucesos podrían afectar en forma sustancialmente adversa nuestra situación patrimonial y los resultados de las operaciones.

No podemos garantizarles que una caída del crecimiento económico, una mayor inestabilidad económica o una expansión de las medidas y políticas económicas tomadas por el gobierno argentino para controlar la inflación o abordar otros sucesos macroeconómicos que afecten a las entidades del sector privado, como los sucesos que exceden nuestro control, no tendría un efecto adverso sobre nuestros negocios, nuestra situación patrimonial o los resultados de nuestras operaciones.

Si no bajan los niveles de inflación actuales, la economía argentina podría resultar adversamente afectada.

Históricamente, la inflación ha debilitado sustancialmente la economía argentina y la capacidad del gobierno de generar condiciones que permitan el crecimiento. En los últimos años, Argentina ha tenido un alto nivel de inflación. Véase “—La credibilidad de varios índices económicos de Argentina ha sido cuestionada, lo que ha generado una falta de confianza en la economía argentina.” más adelante.

En los últimos años, la Argentina ha enfrentado una presión inflacionaria impulsada por precios del combustible, la energía y los alimentos significativamente mayores, entre otros factores. De acuerdo con el INDEC, el índice de Precios al consumidor (“IPC”) aumentó un 10,9% en 2010, 9,5% en 2011, 10,8% en 2012 y 10,9% en 2013. En 2014, después de la implementación de cambios en la metodología para sus informes, el INDEC publicó aumentos en el IPC del 23,9% para 2014.

De acuerdo con el IPC de la Ciudad de Buenos Aires, la inflación fue del 26,6% en 2013, 38,0% en 2014, 26,9% en 2015 y 41,0% en 2016. De acuerdo con el IPC de la Provincia de San Luis, la inflación fue del 31,9% en 2013, 39,0% en 2014, 31,6% en 2015 y 31,45% en 2016. En junio de 2016, el INDEC publicó el IPC por primera vez desde la declaración de la emergencia administrativa en el sistema estadístico nacional. De acuerdo con el IPC del INDEC, la inflación fue del 16,9% para el período entre mayo y diciembre de 2016. En enero y febrero de 2017, la inflación fue del 1,3% y 2,5%, respectivamente, de acuerdo con el INDEC. En el pasado, el gobierno argentino implementó programas para controlar la inflación y controlar los precios de bienes y servicios esenciales, incluido los intentos de congelamiento de precios de ciertos productos de supermercado y acuerdos de precios realizados entre el gobierno argentino y empresas del sector privado de diversas industrias y mercados, que no trataron las causas estructurales de la inflación y fracasaron en los intentos por reducir la inflación. Los ajustes implementados por el gobierno argentino a las tarifas de electricidad y gas, así como el aumento del precio de la nafta, han sido trasladados a los precios, creando presiones inflacionarias adicionales.

Los altos índices de inflación afectan la competitividad de la Argentina en el exterior, la desigualdad social y económica, lo que impacta en forma negativa sobre el empleo, el consumo y el nivel de actividad económica y debilita la confianza en el sistema bancario nacional, lo que podría a su vez limitar la disponibilidad y el acceso de empresas locales a créditos nacionales e internacionales y la estabilidad política.

La inflación continúa siendo un desafío para la Argentina, dada la naturaleza constante de los últimos años. El gobierno actual ha anunciado su intención de reducir el déficit fiscal primario como un porcentaje del PBI en el tiempo y reducir también la dependencia del gobierno argentino del financiamiento del Banco Central. Si, a pesar de las medidas adoptadas por el gobierno actual, estas medidas no logran tratar los desequilibrios inflacionarios estructurales de la Argentina, es posible que los niveles actuales de inflación continúen y tengan un efecto adverso sobre la economía argentina y nuestra situación patrimonial. La inflación también puede generar un aumento de la deuda argentina. La inflación en la Argentina ha contribuido a un aumento significativo de nuestros costos operativos, en particular los costos laborales, y ha impactado en forma negativa en los resultados de nuestras operaciones, situación patrimonial y negocios.

El índice de inflación podría escalar en el futuro, y existe incertidumbre respecto de los efectos que las medidas adoptadas o que pudiera adoptar el gobierno argentino en el futuro para controlar la inflación pudieran tener. Véase “—Si no bajan los niveles de inflación actuales, la economía argentina podría resultar adversamente afectada”. Una mayor inflación podría afectar adversamente la economía argentina y el precio de nuestros GDS.

La credibilidad de varios índices económicos de la Argentina ha sido cuestionada, lo que ha generado una falta de confianza en la economía argentina.

Durante el gobierno anterior, el INDEC, el organismo estadístico principal del gobierno argentino, fue objeto de reformas institucionales y metodológicas que generaron controversias respecto de la confiabilidad de la información que producía, incluyendo los datos de inflación, PBI, desempleo y pobreza. Los informes publicados por el FMI han indicado que su personal utiliza mediciones alternativas para estimar la inflación para control macroeconómico, incluidos datos generados por fuentes privadas, que han arrojado índices de inflación considerablemente mayores a aquellos publicados por el INDEC entre 2007 y 2015. El FMI también emitió una declaración de censura contra Argentina por no lograr un progreso suficiente, de acuerdo con lo establecido en el Convenio Constitutivo del FMI, en la adopción de medidas correctivas para mejorar la calidad de los datos oficiales, incluso los datos sobre inflación y PBI.

El 8 de enero de 2016, sobre la base de la determinación de que el INDEC no había generado información estadística confiable, en especial respecto del IPC, el PBI, los datos de comercio exterior y los índices de desempleo y pobreza, el gobierno actual declaró el estado de emergencia administrativa en el sistema estadístico nacional y en el INDEC, hasta el 31 de diciembre de 2016. El INDEC suspendió la publicación de ciertos datos estadísticos mientras se encuentra pendiente el reordenamiento de la estructura técnica y administrativa para recuperar su capacidad de producir información estadística suficiente y confiable. Durante los primeros seis meses de este período de reordenamiento, el INDEC publicó las cifras oficiales del IPC producidas por la Provincia de San Luis y la Ciudad de Buenos Aires, como referencia. El INDEC informó ciertas estadísticas revisadas de comercio exterior y de la balanza de pagos correspondientes a los años 2011 a 2015 y el IPC de mayo a diciembre de 2016 luego de que se declarara el estado de emergencia administrativa el 8 de enero de 2016, las que se incluyen en este Prospecto. El 9 de noviembre de 2016, el Consejo Ejecutivo del FMI levantó la moción de censura contra la Argentina, indicando que la Argentina había reanudado la publicación de datos de manera consistente con sus obligaciones conforme al Acuerdo con el FMI.

El gobierno argentino anunció reformas que buscan generar datos oficiales que cumplan con los estándares internacionales. Sin embargo, para que esas reformas sean eficaces requieren la adopción de ciertos pasos de implementación y la adecuada recolección de datos, que el gobierno argentino no controla. Si estas reformas no pueden ser implementadas en forma exitosa, esto podría afectar adversamente la economía argentina, en particular debilitando las expectativas de que mejore su desempeño. Los datos pasados o futuros del INDEC podrán ser objeto de una revisión sustancial y revelar una situación financiera o económica diferente en la Argentina. Además, la incertidumbre con respecto al éxito de las medidas adoptadas para implementar los cambios esperados podría afectar las medidas tomadas por el Banco Central para combatir la inflación lo que, a su vez, podría tener un impacto negativo sobre la economía argentina y, en consecuencia, podría tener un efecto adverso sobre nuestra capacidad de acceder a los mercados de capitales internacionales para financiar nuestras operaciones y nuestro crecimiento, lo que podría afectar adversamente nuestros resultados de las operaciones y situación financiera.

Las fluctuaciones en el valor del peso podrían afectar adversamente la economía argentina y, en consecuencia, los resultados de las operaciones.

Las fluctuaciones en el valor del peso también pueden afectar de manera adversa la economía argentina, nuestra situación financiera y los resultados de nuestras operaciones. Mientras que la mayor parte de nuestra deuda y una parte de nuestros gastos y costos operativos están denominadas en Dólares Estadounidenses, nuestros ingresos se generan principalmente en Pesos. Por lo tanto, estamos expuestos a los riesgos asociados con las fluctuaciones del peso respecto del Dólar estadounidense. Desde enero de 2002, el valor del peso ha fluctuado significativamente. La devaluación del peso puede tener un impacto negativo sobre la capacidad de determinadas empresas argentinas de pagar sus deudas en moneda extranjera, y generar inflación, una reducción sustancial de los salarios en términos reales y poner en peligro la estabilidad de los negocios, como los nuestros, cuyo éxito depende de la demanda del mercado interno y afecta adversamente la capacidad del gobierno nacional de pagar sus obligaciones de deuda externa. Luego de varios años de moderadas variaciones en el tipo de cambio nominal, el peso se depreció casi un 14,2% respecto del dólar estadounidense en 2012. Esto fue seguido de una devaluación

del peso respecto al dólar estadounidense que superó el 32,5% en 2013 y el 31,3% en 2014, incluyendo una pérdida de aproximadamente el 23% en enero de 2014. En 2015, el peso se depreció aproximadamente un 52% con respecto al dólar estadounidense, incluyendo una devaluación del 10% desde el 1° de enero de 2015 hasta el 30 de septiembre de 2015 y una devaluación del 37,3% durante el último trimestre de 2015, principalmente concentrada con posterioridad al 16 de diciembre de 2015.

La persistencia de la alta inflación en 2013, 2014 y 2015, junto con los controles de cambio formales y “de facto” generaron un tipo de cambio oficial real cada vez más sobrevaluado. Sumado a los efectos de los controles de cambio y las restricciones sobre el comercio exterior, estos precios relativos altamente distorsionados generaron una pérdida de competitividad de la producción argentina, impidieron las inversiones y generaron estancamiento económico. Una apreciación significativa del peso respecto del Dólar Estadounidense también presenta riesgos para la economía argentina, incluida la posibilidad de una reducción de las exportaciones (como consecuencia de la pérdida de competitividad externa). Tal apreciación también podría tener un efecto negativo sobre el crecimiento de la economía y el empleo y reducir la recaudación fiscal en términos reales.

El Banco Central puede intervenir en el mercado de cambios a fin de sostener la moneda. La volatilidad adicional, la apreciación o depreciación del peso o la reducción de las reservas del Banco Central como resultado de una intervención de la moneda, podrían afectar adversamente la economía argentina y la capacidad de Cablevisión de cumplir con sus obligaciones de deuda.

Si el peso se devalúa aún más, los efectos negativos sobre la economía argentina podrían tener consecuencias adversas para nuestros negocios y los resultados de las operaciones.

La intervención del gobierno puede afectar adversamente la economía argentina y, como resultado de ello, nuestros negocios y los resultados de las operaciones pueden verse afectados.

Las dos administraciones de Fernández de Kirchner, que gobernó desde el 10 de diciembre de 2007 al 9 de diciembre de 2015, incrementaron la intervención del estado en la economía, inclusive a través de medidas de expropiación y estatización, controles de precios y controles de cambio.

En 2008, el gobierno de Fernández de Kirchner absorbió y reemplazó el anterior sistema de fondos de jubilaciones y pensiones privadas por un sistema de jubilaciones y pensiones de reparto. Como consecuencia de ello, todos los recursos administrados por el sistema privado de jubilaciones y pensiones, incluidas las participaciones significativas en una amplia gama de sociedades que cotizan sus acciones, fueron transferidos al Fondo de Garantía de Sustentabilidad (“FGS”) para que sean administrados por la Administración Nacional de la Seguridad Social (“ANSES”). La disolución del sistema privado de jubilaciones y pensiones y la transferencia de sus activos financieros al FGS tuvieron importantes repercusiones en el financiamiento de empresas del sector privado. Los títulos de deuda y acciones que antes podían colocarse con las administradoras de jubilaciones y pensiones pasaron a estar totalmente sujetos a la discreción de ANSES. Desde que adquirió participaciones en sociedades privadas, incluida una participación del 9,0% en Grupo Clarín, a través del proceso de reemplazo del sistema de jubilaciones y pensiones, el ANSES tiene derecho a designar representantes del gobierno argentino en el directorio de empresas privadas donde mediante el voto acumulativo o un acuerdo con los accionistas controlantes obtiene el derecho a designar uno o más miembros del directorio. De acuerdo con el Decreto N° 1278/12, emitido por el Poder Ejecutivo el 25 de julio de 2012, los representantes del ANSES deberán reportar directamente al Ministerio de Economía y estarán sujetos a un sistema de intercambio obligatorio de información conforme al cual, entre otras obligaciones, los representantes deberán informar de inmediato al Ministerio de Economía el orden del día de cada reunión del directorio y proporcionar la documentación correspondiente.

En abril de 2012, el gobierno de Fernández de Kirchner decretó la remoción de los directores y alta gerencia de Yacimientos Petrolíferos Fiscales S.A. (“YPF”), la compañía gasífera y petrolera más grande del país, que era controlada por el grupo español Repsol, y presentó un proyecto de ley en el Congreso para expropiar las acciones en manos de Repsol que representaban un 51% de las acciones de YPF. El Congreso de la Nación aprobó el proyecto en mayo de 2012 a través de la sanción de la Ley N° 26.741, que declaró que la producción, la industrialización, el transporte y la comercialización de hidrocarburos eran actividades de interés público y objetivos prioritarios de la República Argentina y facultó al gobierno argentino a tomar las medidas que fueran necesarias para lograr el autoabastecimiento de hidrocarburos. En febrero de 2014, el gobierno nacional y Repsol anunciaron que habían llegado a un acuerdo sobre las condiciones respecto de la compensación pagadera a Repsol por la expropiación de las acciones de YPF. Dicho pago ascendía a la suma de USD 5.000 millones, pagaderos

mediante la entrega de bonos públicos argentinos con diferentes vencimientos. El acuerdo, que fue ratificado por la Ley N° 26.932, dio por terminado el reclamo presentado por Repsol ante el CIADI.

El 28 de septiembre de 2014 entró en vigencia la Ley N° 26.991 (la “Ley de Abastecimiento”). La Ley de Abastecimiento comprende todos los procesos económicos relativos a los bienes, prestaciones y servicios que satisfagan directamente o indirectamente necesidades básicas o esenciales orientadas al bienestar general de la población (“Bienes Necesarios o Esenciales”) y delega amplias facultades a su autoridad de aplicación, para involucrarse en dichos procesos. También faculta a la autoridad de aplicación para disponer la comercialización, producción, distribución y/o prestación de Bienes Necesarios o Esenciales en todo el territorio de la Nación frente a una situación de desabastecimiento o escasez.

En febrero de 2015, el gobierno de Fernández de Kirchner presentó ante el Congreso de la Nación un proyecto de ley para revocar determinadas concesiones de ferrocarriles, devolver el sistema nacional de ferrocarriles al control del estado y conceder facultades para revisar todas las concesiones actualmente vigentes. Este proyecto fue aprobado el 20 de mayo de 2015, a través de la Ley N° 27.132.

El 23 de septiembre de 2015, se aprobó la Ley N° 27.181 que declara de interés público la protección de las participaciones accionarias del Estado Nacional que integran la cartera de inversiones del FGS y de las participaciones accionarias o de capital en poder del Estado Nacional o del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas como accionistas minoritarios. Conforme a esta ley, salvo que medie autorización escrita de los dos tercios de los miembros del Congreso, está prohibida la transferencia y/o cualquier otro acto o acción que pudiera limitar, modificar, eliminar o cambiar el uso, la titularidad, el dominio o la naturaleza de esas acciones, el título o sus frutos o el destino de estos últimos. Las acciones que el gobierno nacional tiene en YPF quedan, sin embargo, exceptuadas del alcance de la Ley N° 27.181. Asimismo, la Ley N° 27.181 creó la Agencia Nacional de Participaciones Estatales en Empresas, como organismo descentralizado en el ámbito del Poder Ejecutivo Nacional, a cargo de la implementación de cualquier política y acción concernientes al ejercicio de los derechos emergentes de sus tenencias accionarias.

Los economistas privados coinciden ampliamente en declarar que las expropiaciones, los controles de precios, los controles de cambio y otras medidas de intervención directa del gobierno de Fernández de Kirchner en la economía tuvieron un impacto adverso sobre el nivel de inversión en la Argentina, el acceso de sociedades argentinas a los mercados internacionales de capitales y las relaciones comerciales y diplomáticas de la Argentina con otros países. Los demás actos realizados por el gobierno argentino en relación con la economía, incluidas las decisiones relativas a tasas de interés, impuestos, controles de precios, aumentos de salarios, prestación de beneficios adicionales para empleados, controles de cambio y potenciales cambios en el mercado de cambios, podrían continuar teniendo un efecto adverso significativo sobre el crecimiento de la economía argentina y, en consecuencia, podrían afectar adversamente nuestra situación financiera y los resultados de las operaciones. Asimismo, cualquier política adicional del gobierno nacional establecida para prevenir conflictos sociales o en respuesta a conflictos sociales podría afectar adversa y sustancialmente la economía y, por lo tanto, nuestros negocios, los resultados de las operaciones y la situación financiera.

Medidas adoptadas por el gobierno, así como presiones de sectores sindicales, podrían requerir de aumentos salariales o beneficios adicionales, todo lo cual podría incrementar los costos operativos de las empresas.

En el pasado, el gobierno nacional sancionó leyes y reglamentaciones obligando a las empresas del sector privado a mantener ciertos niveles salariales y brindar beneficios adicionales a sus empleados. Asimismo, tanto los empleadores públicos como privados han sido objeto de una fuerte presión de parte de su fuerza laboral y de los sindicatos para otorgar aumentos de salarios y ciertos beneficios. Véase “—Riesgos relacionados con las Actividades de la Sociedad — La mayoría del personal de Cablevisión pertenece a un sindicato y podemos resultar afectados por medidas laborales organizadas, incluidas huelgas y juicios”.

Las relaciones laborales en la Argentina están reguladas por legislación específica, como la Ley de Contrato de Trabajo N° 20.744 y la Ley de Convenio Colectivo de Trabajo N° 14.250 que, entre otras cosas, establece de qué manera se llevarán a cabo las negociaciones sobre salarios y de otro tipo. Toda actividad industrial o comercial se encuentra regulada por convenios colectivos de trabajo específicos que agrupan a empresas según el sector de la industria y por sindicatos. Si bien el proceso de negociación está estandarizado, cada cámara de actividad comercial o industrial negocia los aumentos de salarios y los beneficios laborales por separado, con el sindicato correspondiente de dicha actividad comercial o industrial.

Los empleadores argentinos, tanto del sector público como del sector privado, se han visto sometidos a intensas presiones por parte de su fuerza laboral y de los sindicatos que los representan, en demanda de subas salariales y beneficios adicionales para los trabajadores. Debido a los elevados índices de inflación, los trabajadores y sindicatos demandan aumentos salariales. En agosto de 2012, el gobierno nacional estableció un incremento del 25% en el salario mínimo mensual de Ps. 2.875 a partir de febrero de 2013. El gobierno nacional aumentó el salario mínimo a Ps. 3.300 en agosto de 2013, a Ps. 3.600 en enero de 2014, a Ps. 4.400 en septiembre de 2014, a Ps. 5.588 en agosto de 2015. Asimismo, declaró un aumento del salario máximo aplicable en enero de 2016 a Ps. 6.060. En 2015, el INDEC publicó el Coeficiente de Variación Salarial (CVS), un índice que refleja la evolución de los salarios. El CVS reflejó un aumento de aproximadamente un 30% en los salarios del sector registrado. Durante el primer trimestre de 2016 el CVS reflejó un aumento del 5%.

En el futuro, el gobierno argentino podría adoptar nuevas medidas que determinen subas salariales o beneficios adicionales para los trabajadores y, los trabajadores y sus sindicatos, podrían ejercer presión en demanda de dichas medidas. Toda suba salarial o beneficio adicional podría derivar en un aumento de los costos y una disminución de los resultados de las operaciones de las empresas argentinas, incluida nuestra empresa. Esos costos adicionales podrían afectar adversamente nuestro negocio, situación patrimonial y los resultados de nuestras operaciones.

Controles de cambio y restricciones al ingreso y salida de capitales impuestos por el Banco Central podría limitar la disponibilidad del crédito internacional y la liquidez del mercado para los títulos de emisores argentinos.

En 2001 y 2002, luego de una corrida en el sistema financiero disparada por la falta de confianza del público en la continuidad del régimen de convertibilidad que trajo aparejado un masivo retiro de capitales, el gobierno argentino introdujo controles de cambio y restricciones a la transferencia de divisas en un intento por impedir la fuga de capitales y una mayor depreciación del peso. Dichos controles de cambio limitaron sustancialmente la posibilidad de que emisores de títulos de deuda, entre otros, pudieran acumular o mantener moneda extranjera en la Argentina o realizar pagos al exterior. Si bien varios de dichos controles de cambios y restricciones a la transferencia fueron subsiguientemente suspendidos o derogados, en junio de 2005 el gobierno nacional dictó un decreto estableciendo nuevos controles a los flujos de capital, que trajeron aparejada una disminución en la disponibilidad de crédito internacional para empresas argentinas y para las provincias.

Asimismo, desde 2011 hasta la asunción del gobierno actual en diciembre de 2015, el gobierno nacional incrementó los controles sobre la venta de moneda extranjera y la adquisición de activos extranjeros por residentes locales, limitando la posibilidad de transferir fondos al exterior. Juntamente con las normas dictadas en 2012 que sujetaron determinadas operaciones cambiarias a la aprobación previa de la Administración Federal de Ingresos Públicos (“AFIP”) o del Banco Central, las medidas adoptadas por el gobierno anterior restringieron significativamente el acceso de las personas físicas y las entidades del sector privado al MULC. En respuesta, se generó un mercado paralelo para la negociación del dólar estadounidense en el cual el tipo de cambio peso/dólar estadounidense difirió significativamente del tipo de cambio oficial.

A la fecha de este Prospecto, el gobierno actual ha eliminado prácticamente todas las restricciones de cambio de moneda extranjera que se habían establecido durante el gobierno anterior. Sin perjuicio de las medidas recientemente adoptadas por el gobierno actual, si en el futuro el Banco Central o el gobierno argentino reintrodujeran controles de cambios e impusieran restricciones a las transferencias de capital, dichas medidas podrán afectar negativamente la competitividad de la Argentina, desalentando las inversiones extranjeras y los préstamos de inversores extranjeros o aumentando la salida de capital extranjero, lo que tendría un efecto adverso sobre la actividad económica en la Argentina, que, a su vez, podría afectar adversamente nuestros negocios y los resultados de las operaciones.

La capacidad del gobierno argentino de obtener financiación de los mercados internacionales es limitada, lo que podría perjudicar su capacidad de implementar reformas e incentivar el crecimiento económico, que podría tener un efecto negativo en nuestra condición financiera o flujos de efectivo.

En 2005 y 2010, la Argentina lanzó ofertas de canje para reestructurar parte de su deuda soberana en mora desde fines de 2001 y logró así reestructurar más del 92% de su deuda impaga involucrada en la oferta. En abril de 2016, el gobierno argentino llegó a un acuerdo con tenedores de deuda por un monto de capital pendiente de pago y no presentado al canje de U\$S 4.200 millones.

A la fecha de este Prospecto, continúan en varias jurisdicciones juicios iniciados por bonistas que no aceptaron la oferta de pago de la Argentina, aunque la dimensión de los reclamos involucrados ha disminuido considerablemente.

Si bien el levantamiento de las órdenes *pari passu* elimina un obstáculo importante para el acceso del gobierno argentino al mercado de capitales, futuras transacciones podrían verse afectadas si los litigios con los acreedores no aceptantes del canje continúan, lo que a su vez podría afectar la capacidad del gobierno argentino de obtener acceso al mercado de crédito internacional, afectando así nuestra posibilidad de financiar nuestras operaciones y crecimiento.

La economía argentina podría verse adversamente afectada por acontecimientos económicos en otros mercados, inclusive aquellos precipitados por la inminente salida del Reino Unido de la Unión Europea. Dichos shocks externos y efectos “contagio” podrían tener un efecto adverso significativo en el crecimiento económico de la Argentina y su capacidad de pagar el servicio de su deuda pública.

El crecimiento económico débil, chato o negativo de alguno de los principales socios comerciales de Argentina, como Brasil, podría afectar adversamente la balanza de pagos de la Argentina y, por lo tanto, su crecimiento económico.

La economía argentina es influenciada, en diversos grados, por las condiciones económicas de otros mercados. La Argentina se ve particularmente afectada por los acontecimientos en las economías de sus principales socios comerciales, como Brasil, o países como los Estados Unidos, que son importantes socios comerciales de la Argentina o tienen influencia sobre los ciclos económicos internacionales. Por ejemplo, si las tasas de interés se incrementan significativamente en las economías desarrolladas, incluida la de Estados Unidos y Europa (en especial como consecuencia del resultado del voto en el Reino Unido a favor de la salida de la Unión Europea el 23 de junio de 2016 (el “Brexit”)), podría ser más dificultoso y más caro para la Argentina y otras economías emergentes obtener crédito y refinanciar deuda existente, lo que podría afectar adversamente el crecimiento económico de esos países. A fin de dar efecto al Brexit, un proceso de negociación determinará los futuros términos de la relación del Reino Unido con la Unión Europea. Dependiendo de los términos del Brexit, en su caso, el Reino Unido podría perder acceso al mercado único de la Unión Europea (“UE”) y a las operaciones comerciales globales negociadas con la Unión Europea en nombre de sus miembros. Los efectos del voto a favor del Brexit y las percepciones respecto del impacto del retiro del Reino Unido de la Unión Europea pueden afectar adversamente la actividad comercial y económica y las condiciones de mercado del Reino Unido, la Eurozona y globalmente, y podrían contribuir a la inestabilidad en los mercados financieros y cambiarios globales. Además, el Brexit podría llevar a inestabilidad política, legal y económica adicional en la Unión Europea. El 8 de noviembre de 2016, el Sr. Donald J. Trump fue elegido 45° presidente de los Estados Unidos y asumió el cargo el 20 de enero de 2017. Como candidato, el Presidente Trump mostró una inclinación a considerar mayores restricciones al libre comercio y limitaciones a la inmigración. Cambios en las condiciones sociales, políticas, regulatorias y económicas de los Estados Unidos o en las leyes y políticas que rigen el comercio exterior podrían crear incertidumbre en los mercados internacionales, lo que podría tener un impacto negativo sobre las economías de los mercados emergentes, incluyendo la economía argentina. Asimismo, si estos países caen en recesión, la economía argentina se vería afectada por una caída en sus exportaciones, particularmente de sus principales productos agrícolas. Todos estos factores podrían tener un impacto negativo sobre la economía argentina.

La economía de Brasil, el mercado exportador más importante y la principal fuente de importaciones para la Argentina, está pasando por una enorme presión negativa debido a las incertidumbres derivadas de la crisis política actual, incluyendo el juicio político a la presidenta de Brasil, que trajo aparejada la remoción por el Senado de la Sra. Dilma Rousseff del cargo por el resto de su mandato. La economía brasileña se contrajo un 3,8% en 2015, principalmente debido a una caída del 8,0% en la producción industrial. Asimismo, la moneda brasileña se devaluó en relación con el Dólar Estadounidense un 50,5% desde enero de 2015 a febrero de 2016, la devaluación más pronunciada en más de una década, en su intento por aumentar las exportaciones. Si bien la moneda brasileña, el real, se apreció aproximadamente un 17,0% entre el 1 de marzo de 2016 y el 1 de junio de 2017, un mayor deterioro de las condiciones económicas en Brasil puede reducir la demanda de exportaciones argentinas y aumentar la demanda de las importaciones brasileñas. Si bien el impacto de la caída brasileña sobre la Argentina o nuestras operaciones no se puede predecir, no podemos ignorar la posibilidad de que la crisis económica y política brasileña pudiera tener ulterior impacto sobre la economía argentina y sobre nuestras operaciones.

La reducción del crecimiento de los socios comerciales de Argentina podría tener un efecto adverso sustancial sobre los mercados de exportaciones de Argentina y, a su vez, afectar adversamente el crecimiento económico. Cualquiera de estos potenciales riesgos de la economía argentina podría tener un efecto adverso sustancial sobre nuestros negocios, la situación patrimonial y los resultados de las operaciones.

Una caída en los precios internacionales de los principales productos primarios de exportación de la Argentina podría tener un efecto adverso significativo sobre la economía y las finanzas públicas de la Argentina.

Históricamente, el mercado de productos primarios se ha caracterizado por su alta volatilidad. Pese a la volatilidad de los precios de la mayoría de las exportaciones de productos primarios de la Argentina, los productos primarios han contribuido significativamente a los ingresos del gobierno durante los últimos años. En consecuencia, la economía argentina ha permanecido relativamente dependiente del precio de sus principales exportaciones agrícolas, fundamentalmente, la soja. Esta dependencia, a su vez, ha causado que la economía argentina sea más vulnerable a las fluctuaciones de los precios de los productos primarios. Los precios internacionales de productos primarios cayeron durante 2015 pero se han recuperado parcialmente durante los primeros cinco meses de 2016. Una caída en los precios de los productos primarios puede afectar adversamente la economía argentina, y los ingresos fiscales del gobierno. Asimismo, a la fecha de este Prospecto, el gobierno actual ha eliminado las retenciones a las exportaciones de muchos productos agrícolas y redujo las retenciones a las exportaciones de la soja del 35% al 30%. Si bien la medida tuvo por objeto incentivar las exportaciones, las reducciones de las retenciones en el futuro, salvo que sean reemplazadas por otras fuentes de ingresos, podrían impactar en forma negativa en las finanzas públicas de la República.

El alto gasto público podría traer aparejadas consecuencias de largo efecto en la economía argentina.

Durante los últimos años, el gobierno de Kirchner aumentó sustancialmente el gasto público. En 2015, el gasto del sector público aumentó un 38,1% comparado con el 2014 y el gobierno informó un déficit fiscal primario de Ps. 291,7 mil millones, equivalente al 5,4% del PBI, y durante el primer trimestre de 2016, el déficit primario fue de Ps.49,6 millones, un aumento del 10% en comparación con el mismo período en 2015, sobre la base de la información del Ministerio de Economía de la Argentina. Durante los últimos años, el gobierno de Kirchner recurrió al Banco Central y a la ANSES para fondear sus necesidades financieras.

En vista de las apretadas finanzas públicas, el gobierno de Kirchner adoptó ciertas medidas para financiar sus gastos públicos, tales como recurrir a los mercados de capitales locales para obtener nuevo financiamiento e implementar una política monetaria expansionista. Estas políticas llevaron a una alta inflación y, por lo tanto, afectaron adversamente, y en el futuro podría continuar afectando adversamente, el poder de compra de los consumidores y la actividad económica.

El gobierno actual ha tomado importantes decisiones para reducir el déficit fiscal a través de una serie de medidas fiscales y de otro tipo, con el objeto de aumentar ingresos, reducir los subsidios a la energía, gas y transporte y controlar el gasto público. Sin embargo, ciertos programas recientemente anunciados por el gobierno actual también podrían aumentar los gastos públicos, incluyendo el proyecto de ley del Programa de Reparación Histórica para Jubilados y Pensionados sancionado el 29 de junio de 2016, que requeriría la compensación retroactiva de un monto total de más de Ps. 47,0 mil millones y una inversión de hasta Ps. 75,0 mil millones para cubrir a todos los potenciales beneficiarios. Se estima que la financiación surgirá en parte de los ingresos obtenidos en virtud de la Ley de Sinceramiento Fiscal.

A la fecha de este Prospecto, y pese al hecho de que la nueva administración ha comenzado a tomar medidas específicas para reducir el déficit fiscal y garantizar una financiación adecuada, tales como una reducción importante del crecimiento anual de la base monetaria del 40,6% en diciembre de 2015 a 28,3% en agosto de 2016 mediante la emisión de Notas del Banco Central ("Nobacs") y la emisión de Letras del Banco Central ("Lebacs") entre enero de 2016 y agosto de 2016 de Ps.191,0 mil millones, y la reducción de los subsidios a la

energía y al transporte público, existe incertidumbre acerca de qué efectos podrían tener estas y otras políticas futuras sobre la economía de la Argentina y nuestro negocio.

El gobierno actual ha comenzado a implementar significativas medidas para resolver la actual crisis del sector energético, pero se desconoce cuál será el eventual resultado de dichas medidas.

Las políticas económicas desde la crisis de 2001-2002 tuvieron un efecto adverso sobre el sector energético de la Argentina. La omisión de revertir el congelamiento de las tarifas de electricidad y gas natural impuesto durante la crisis económica de 2001-2002 creó un desincentivo para las inversiones en el sector energético. En lugar de ello, el gobierno trató de incentivar las inversiones subsidiando el consumo de energía. Esta política demostró ser ineficaz y operó como un desincentivo adicional para las inversiones en el sector energético y trajo aparejado el estancamiento de la producción de petróleo y gas y la generación, transmisión y distribución de electricidad mientras el consumo continuaba creciendo. Para abordar escasez de energía que comenzó en 2011, el gobierno aumentó las importaciones de energía, con implicancias adversas en la balanza comercial y las reservas internacionales del Banco Central.

En respuesta a la creciente crisis energética, el gobierno actual declaró el estado de emergencia con respecto al sistema eléctrico nacional, que permanecerá vigente hasta el 31 de diciembre de 2017. El estado de emergencia le permite al gobierno argentino adoptar medidas diseñadas para estabilizar el suministro de electricidad en el país, tales como impartir instrucciones al Ministerio de Energía y Minería de la Nación para diseñar e implementar, con la cooperación de todas las entidades públicas nacionales, un plan coordinado para garantizar la calidad y la seguridad del sistema eléctrico. Asimismo, el gobierno actual ha eliminado ciertos subsidios al a energía e implementó importantes ajustes a las tarifas de electricidad para reflejar los costos de generación.

Como consecuencia de ello, los precios promedio de la electricidad han aumentado y podrían seguir aumentando. Al corregir las tarifas, modificar el marco regulatorio y reducir el rol del gobierno argentino como participante activo del mercado, el gobierno actual tiene por objeto corregir las distorsiones en el sector energético y estimular las inversiones. No obstante, algunas iniciativas del gobierno fueron objetadas por los tribunales argentinos y resultaron en medidas cautelares o fallos que limitaron sus iniciativas.

Durante 2016, medidas cautelares de los tribunales inferiores suspendieron en ciertas provincias y ciudades los aumentos de tarifas de electricidad implementados el 1° de febrero de 2016, ordenando al Ministerio de Energía y Minería y al ENRE a realizar audiencias públicas no vinculantes antes de la aprobación de dichos aumentos. El 28 de octubre de 2016, el Ministerio de Energía y Minería y el ENRE realizaron una audiencia pública no vinculante para presentar las propuestas tarifarias presentadas por las empresas distribuidoras que cubren el área del Gran Buenos Aires (aproximadamente 15 millones de habitantes) para el período 2017-2021 en el marco de la Revisión Tarifaria Integral. El 14 de diciembre de 2016, el Ministerio de Energía y Minería y el ENRE realizaron ocho audiencias públicas no vinculantes (en Buenos Aires, Mendoza, Neuquén, Mar del Plata, Formosa, Santiago del Estero y Puerto Madryn) para presentar la propuesta tarifaria para la transmisión de electricidad a nivel nacional y regional y los precios de referencia estacionales de capacidad y energía en el mercado mayorista de electricidad, así como una propuesta para reducir los subsidios para el período 2017-2021.

No encarar los efectos negativos en la generación, transporte y distribución de energía en la Argentina derivados en parte de las políticas de precios del gobierno anterior, podría debilitar la confianza y afectar adversamente la economía y las condiciones financieras de la Argentina y afectar adversamente los resultados de nuestras operaciones. No puede garantizarse que las medidas adoptadas por el gobierno actual para enfrentar la crisis energética no serán impugnadas en los tribunales locales y/o que resultarán suficientes para restaurar la producción de energía en la Argentina en el corto o mediano plazo.

La falta del adecuado abordaje de los riesgos reales y percibidos de deterioro institucional y corrupción puede afectar adversamente la economía y la condición financiera de la Argentina.

La falta de un marco institucional sólido así como también la existencia de corrupción han sido identificados como y continúan siendo un problema significativo para la Argentina. En el Índice de Percepciones de Corrupción de 2015 de Transparency International que incluye un estudio de 167 países, la Argentina estuvo en el rango 107, la misma posición que tenía en 2014. En el Informe de Negocios (*Doing Business*) de 2016 del Banco Mundial, la Argentina se ubicó en el puesto 121 de un total de 189 países, ascendiendo del puesto 124 en 2015.

Reconociendo que no encarar estas cuestiones podría aumentar el riesgo de inestabilidad política, distorsionar el proceso de toma de decisiones y afectar adversamente la reputación internacional de la Argentina y su capacidad para atraer inversiones extranjeras, el gobierno actual ha anunciado varias medidas dirigidas a fortalecer las instituciones de la Argentina y reducir la corrupción. Estas medidas incluyen la reducción de las sentencias penales a cambio de cooperación con el gobierno en investigaciones de corrupción, un mayor acceso del público a la información, el desapoderamiento de activos de funcionarios corruptos, el aumento de facultades de la Oficina Anticorrupción y la sanción de una nueva ley de ética pública, entre otros. La capacidad del Gobierno de implementar estas iniciativas es incierta dado que requeriría la intervención del poder judicial, que es un poder independiente, así como también el apoyo legislativo de los partidos de la oposición. No puede asegurarse que la implementación de dichas medidas resultará exitosa.

Accionistas extranjeros de empresas que operan en la Argentina han iniciado procedimientos de arbitraje de inversiones contra la Argentina que han resultado y podrían resultar en laudos arbitrales y/o medidas cautelares en contra de la Argentina y sus activos y, a su vez, limitar sus recursos financieros.

En respuesta a las medidas de emergencia implementadas por el gobierno durante la crisis económica de 2001-2002, se presentaron varios reclamos ante el CIADI contra la Argentina. Los reclamantes alegan que las medidas de emergencia eran inconsistentes con las normas de tratamiento equitativo establecidas en diversos tratados bilaterales de inversión de los que la Argentina era parte en ese momento.

A la fecha de este Prospecto, hay cuatro laudos definitivos emitidos por tribunales del CIADI contra la Argentina por un total U\$S 457,4 millones y la Argentina está tramitando la anulación de otros tres laudos por un total de U\$S 805,5 millones. Además, hay cuatro casos en curso contra la Argentina ante el CIADI, con reclamos por un total de U\$S 1.650 millones, y en uno de esos casos (con reclamos por un total de U\$S 1.600 millones) el tribunal del CIADI ya ha determinado que es competente. Hay otros siete casos con reclamos por un total de \$3.100 millones en que las partes han acordado suspender los procedimientos hasta que finalicen las negociaciones tendientes a alcanzar un acuerdo. Un resultado exitoso de estas negociaciones podría hacer que otros reclamantes ante el CIADI retirasen sus reclamos, aunque no puede garantizarse que esto sucederá.

Los reclamantes también han iniciado reclamos ante tribunales de arbitraje de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional (“CNUDMI”) y conforme a las normas de la Cámara de Comercio Internacional (“CCI”).

A la fecha de este Prospecto, había un laudo definitivo pendiente de la CNUDMI contra la Argentina por un total de U\$S 7,4 millones y la Argentina está tramitando la anulación de otros dos laudos por un monto total de U\$S 21,1 millones. A esa fecha, había tres casos en curso contra la Argentina ante los tribunales de la CNUDMI y la CCI con reclamos por un total de U\$S 625,4 millones, incluyendo un caso con un reclamo por U\$S 508,7 millones en que el tribunal ya determinó que es competente. Había otro caso con un reclamo por U\$S 168,7 millones en que las partes han acordado suspender los procedimientos hasta que finalicen las negociaciones tendientes a alcanzar un acuerdo.

En octubre de 2013 y mayo de 2016, la Argentina pagó dos laudos definitivos emitidos por un tribunal de la CNUDMI respecto de reclamos contra la Argentina por U\$S 104,0 millones y U\$S 189,5 millones, respectivamente.

La Sociedad no es parte de ninguno de estos casos y, por ende, no puede garantizar que la Argentina logrará que algunos o todos estos casos sean desestimados o, en caso de emitirse laudos a favor de los reclamantes, que podrá obtener la anulación de dichos laudos. Cualquier laudo que se emita contra la Argentina podría tener un efecto adverso significativo sobre la economía argentina.

Riesgos Relacionados con la Industria de Cablevisión

Enfrentamos una importante y creciente competencia en la industria de televisión por cable y transmisión de datos por cable en la Argentina.

El negocio de transmisión de datos y televisión por cable en la Argentina es muy competitivo. Los operadores de cable no tienen licencias de radiodifusión territorial exclusivas y las dos telefónicas regionales de Argentina, que se beneficiaron con los derechos monopólicos sobre los servicios de telefonía local de línea fija hasta octubre de

2000, están autorizadas a brindar servicios de transmisión de datos, y enérgicamente apuntan a este mercado. La competencia de las empresas telefónicas regionales en la transmisión de datos podría ejercer una presión bajista sobre los precios, reduciendo nuestros ingresos por abonado de Internet. Sin embargo, en virtud de las leyes vigentes, las telefónicas no pueden prestar servicios de televisión por cable hasta el 1° de enero de 2018. En la medida que las telefónicas adquieran el derecho a prestar servicios de televisión por cable, podríamos perder una parte de nuestra participación en el mercado dentro de esta industria debido a una mayor competencia. A los efectos de enfrentar la competencia, podríamos considerar llevar a cabo operaciones tendientes a una mayor consolidación de la industria y convergencia con la industria de las telecomunicaciones lo que podría generar riesgos adicionales e impactar adversamente sobre nuestra condición financiera y resultado de las operaciones. Véase “Factores de riesgo—Riesgos Relacionados con la Industria de Cablevisión—Cablevisión puede pasar a estar sujeta a regulaciones gubernamentales gravosas y a incertidumbres legales que afecten sus servicios de contenidos digitales/Internet, lo que podría afectar adversamente sus operaciones”.

Cablevisión compite con otros operadores de televisión por cable que han creado redes en las áreas en las que operamos, prestadores de otros servicios de televisión paga, incluidos los servicios de sistema de distribución multi-punto, multi-canal, satelital directa y de transmisión directa, proveedores con licencia de servicios telefónicos básicos y cooperativas que brindan servicios públicos y servicios de transmisión libre para la población argentina en ciertas áreas provistos por redes de televisión privadas (incluida una de titularidad de Grupo Clarín) y sus afiliadas locales y una red de televisión pública nacional de propiedad del estado. Esperamos que la competencia aumente en el futuro debido a diversos factores, entre los que se incluyen el desarrollo de nuevas tecnologías.

La innovación tecnológica relacionada con la transmisión de datos y televisión por cable aumenta el nivel de competencia que Cablevisión afronta y nos exige realizar inversiones frecuentes para desarrollar nuevos productos y servicios de programación innovadores para atraer y mantener abonados de televisión por cable. No podemos garantizar que Cablevisión podrá realizar las inversiones necesarias para continuar siendo competitiva o que podrá atraer nuevos abonados y retener sus abonados actuales. La inhabilidad de retener o atraer nuevos abonados podría tener un efecto adverso sustancial sobre los resultados de las operaciones de Cablevisión.

Cablevisión también enfrenta competencia de otros proveedores de servicios de banda ancha, incluidas dos competidoras importantes, Arnet y Speedy, que están asociadas a dos empresas telefónicas regionales de la Argentina, que ofrecen servicios de telefonía fija en el país. Estas empresas tienen un reconocimiento de nombre establecido, bases de clientes más grandes, y significativos recursos financieros, técnicos y de marketing. Esto podría permitirles dedicar mayores recursos que Cablevisión al desarrollo o promoción de su negocio. Estos competidores también podrían realizar desarrollos e investigaciones más extensivas, adoptar políticas de precios más agresivas y realizar ofertas más atractivas a los anunciantes. Los competidores pueden desarrollar productos y servicios que sean iguales o superiores a aquellos que ofrece Cablevisión o que logren una mayor aceptación de mercado. Como resultado de ello, la competencia puede tener un efecto adverso sustancial sobre las operaciones de Cablevisión.

No puede garantizarse que Cablevisión expandirá los servicios de banda ancha a otras áreas o que continuará prestándolos en las áreas en las que se ofrecen actualmente, o que Cablevisión podrá competir exitosamente con otros proveedores de servicios de banda ancha.

Cablevisión enfrenta una importante y creciente competencia en la industria de los servicios móviles en la Argentina.

Cablevisión enfrenta una competencia altamente consolidada en el mercado de los servicios móviles, con altas tasas de penetración. Compañías de telefonía móvil con presencia regional y que están bien establecidas, tales como Telefónica de Argentina S.A., Telecom Argentina S.A. y América Móvil, tienen grandes bases de clientes y recursos financieros, técnicos y de marketing significativos. Por eso, es posible que estas empresas puedan dedicar más recursos que nosotros al desarrollo y promoción de sus negocios, adoptando ofertas comerciales más agresivas a fin de sumar nuevos clientes de servicios móviles o retener su propia base. Esperamos que la competencia aumente en el futuro debido a diversos factores, incluido el desarrollo de nuevas tecnologías. La innovación tecnológica relacionada con los servicios móviles exigirá a Cablevisión realizar inversiones frecuentes para continuar siendo competitiva. Sin embargo, no podemos garantizar que Cablevisión podrá realizar las inversiones necesarias para continuar siendo competitiva, o que podrá atraer nuevos clientes y ganar abonados de

sus competidores. La incapacidad para retener o atraer clientes podría tener un efecto adverso significativo sobre los negocios, la situación financiera y los resultados de las operaciones de Cablevisión.

Los ingresos de Cablevisión son cíclicos y dependen de la situación de la economía argentina.

Los ingresos generados por las operaciones de acceso a Internet y de televisión por cable de Cablevisión han demostrado ser cíclicos y dependen de la situación económica en general. Una caída económica general en la Argentina ha tenido en el pasado y, se esperaría que tenga en el futuro, un efecto negativo sobre los ingresos de Cablevisión y un efecto adverso significativo sobre sus resultados de las operaciones. Históricamente, las bajas de los abonados a la televisión por cable han ido a la par de caídas económicas generales y de recesiones económicas regionales y locales. En particular, la crisis económica argentina 2001-2002 tuvo un efecto adverso significativo sobre los ingresos de televisión por cable de Cablevisión. Además, la mayoría de los ingresos de Cablevisión están denominados en Pesos, lo que nos expone a riesgos relacionados con la fluctuación en el valor del Peso. Véase “—Riesgos Relacionados con la Argentina - Las fluctuaciones en el valor del peso podrían afectar adversamente la economía argentina y, en consecuencia, los resultados de las operaciones”.

Cablevisión puede pasar a estar sujeta a regulaciones gubernamentales gravosas y a incertidumbres legales que afecten sus servicios de contenidos digitales/Internet, lo que podría afectar adversamente sus operaciones.

Las actividades de Cablevisión y sus subsidiarias están sujetas a riesgos asociados con la adopción e implementación de regulaciones gubernamentales que respondan a los cambios en las políticas gubernamentales a través del tiempo. Luego de la desregulación de las industrias de medios y telecomunicaciones de Argentina en 1990, la Ley de Radiodifusión (según se define a continuación), la Ley Argentina Digital (según se define a continuación) y sus reglamentaciones han sido modificadas en diversas oportunidades, modificando los requisitos para ser titular o transferir licencias de radiodifusión. Asimismo, Cablevisión está sujeta a las reglamentaciones de otros organismos gubernamentales, incluida la SCI, que ha dictado resoluciones por las que les exige a los operadores de televisión por cable en Argentina que apliquen una fórmula para el cálculo del abono mensual del servicio. Si bien Cablevisión ha impugnado esas reglamentaciones de la SCI, no podemos garantizar que no estará sujeta a reglamentaciones similares en el futuro, que podrían obligarla a modificar los precios de sus abonos mensuales y tener un efecto adverso sustancial sobre los ingresos generados por sus principales negocios. Véase “Procedimientos legales y administrativos—Procedimientos Legales en materia de Defensa de la Competencia—Procedimientos relativos a precios de abono mensual”.

Podrían adoptarse nuevas reglamentaciones para limitar la capacidad de Cablevisión de operar o para permitir la entrada de nuevos competidores a la industria de la televisión por cable. Por ejemplo, en virtud de la Ley Digital en vigor las empresas telefónicas no pueden proveer servicios de televisión por cable hasta el 1° de enero de 2018.

También es posible que en el futuro estemos sujetos a regulaciones gubernamentales adicionales e inesperadas. Véase “—Marco Regulatorio y Descripción de la Industria del Cable y Banda Ancha en la Argentina – Reseña Regulatoria”.

Los compromisos restrictivos en los contratos de fideicomiso de las obligaciones negociables existentes emitidas por Cablevisión pueden restringir su capacidad para llevar a cabo sus estrategias comerciales.

Los contratos de fideicomiso que rigen las obligaciones negociables de Cablevisión contemplan una serie de compromisos restrictivos que imponen restricciones operativas y financieras significativas sobre Cablevisión y pueden limitar su capacidad de celebrar actos que pueden resultar de su mejor interés a largo plazo. Estos contratos que rigen la deuda imponen obligaciones de no hacer, que restringen la capacidad de Cablevisión de:

- contraer o garantizar deuda adicional;
- pagar dividendos o realizar distribuciones sobre sus acciones de capital o rescatarlas, recomprarlas o retirar su capital o cualquier deuda subordinada futura;
- efectuar ciertas inversiones;
- constituir gravámenes sobre sus activos para garantizar deuda;

- crear restricciones a la capacidad de sus subsidiarias de pagar dividendos u otorgar préstamos u otras distribuciones a Cablevisión;
- celebrar transacciones con afiliadas;
- fusionarse o consolidarse con otra persona o vender o disponer de cualquier otra forma de la totalidad o de sustancialmente todos sus activos;
- vender activos, incluyendo acciones de capital de sus subsidiarias; y
- designar a sus subsidiarias como subsidiarias irrestrictas.

El incumplimiento de cualquier obligación contenida en los contratos de fideicomiso que rigen las obligaciones negociables de Cablevisión o los acuerdos que rigen cualquiera de sus otras deudas, podrá traer aparejado un incumplimiento bajo dichos acuerdos. De ocurrir un incumplimiento cruzado, los titulares de la deuda podrán optar (luego del vencimiento de la notificación correspondiente o el período de gracia) por declarar todas las deudas inmediatamente exigibles, juntamente con todos los intereses adeudados e impagos y cualquier otro monto pagadero en virtud de las mismas. Si se declara la caducidad de los plazos de cualquier deuda de Cablevisión, incluyendo sus obligaciones negociables, puede ocurrir que sus activos no sean suficientes para cancelar plenamente todas dichas obligaciones o cualquier otra deuda que se torne exigible como consecuencia de dicha caducidad de plazos.

Riesgos relacionados con los Accionistas Controlantes y la Estructura de Capital de la Sociedad

Nuestro accionista controlante tiene la capacidad de dirigir nuestro negocio, y pueden surgir conflictos de intereses potenciales.

Todas nuestras acciones ordinarias Clase A emitidas y en circulación son de titularidad beneficiaria de GC Dominio S.A. (el “Accionista Controlante”). Nuestras acciones Clase A otorgan cinco votos por acción. Por ello, nuestro Accionista Controlante tiene derecho a elegir la mayoría de nuestros directores y puede ejercer control sobre los asuntos societarios generales. Los intereses del Accionista Controlante pueden diferir de sus intereses como tenedor de acciones Clase B o GDS y el Accionista Controlante puede realizar actos que pueden resultar deseables para dicho Accionista pero no para los otros accionistas. Mientras el Accionista Controlante sea titular de las acciones ordinarias Clase A, podrá ejercer el control sobre nuestras actividades mediante su facultad de elegir la mayoría de nuestros miembros del directorio, así como también de determinar, con sujeción a ciertos derechos de aprobación otorgados a los titulares de nuestras acciones ordinarias Clase C, el resultado de casi todas las decisiones que requieren la aprobación de los accionistas. Por ejemplo, el Accionista Controlante tiene la facultad de disponer que nosotros declaremos dividendos y de controlar nuestro acceso al capital. Esta concentración de propiedad también puede prevenir o retrasar un cambio en el control.

La omisión o imposibilidad de nuestras subsidiarias de pagar dividendos u otras distribuciones puede afectarnos en forma adversa como así también nuestra capacidad de pagar dividendos los titulares de acciones.

Somos una sociedad *holding* sin activos significativos fuera de las acciones de nuestras subsidiarias y nuestras tenencias de efectivo y equivalentes de efectivo. Por lo tanto, nuestros flujos de caja surgirán principalmente de dividendos y otras distribuciones que nos hagan nuestras subsidiarias. Nuestras subsidiarias no tendrán obligaciones contractuales en virtud de las cuales deban abonarnos dividendos. La capacidad de nuestras subsidiarias de abonar dividendos y efectuarnos transferencias podrá estar limitada por varias restricciones regulatorias y legales que las afectan. Asimismo, la deuda y otras obligaciones contractuales de nuestras subsidiarias en el futuro pueden imponer restricciones a la capacidad de dichas subsidiarias de abonarnos dividendos u otros pagos que, a su vez, podrá afectar en forma adversa nuestra capacidad de pagar dividendos a accionistas y cumplir nuestra deuda y otras obligaciones.

Para los accionistas tenedores de GDS, sus derechos de voto están limitados por los términos del contrato de depósito.

Los tenedores pueden ejercer sus derechos de voto con respecto a las acciones Clase B representadas por los GDS solo de acuerdo con las disposiciones del contrato de depósito (el “Contrato de Depósito”). No existen disposiciones bajo la ley argentina ni conforme a nuestro estatuto social que limiten la facultad de los tenedores registrados de GDS de ejercer sus derechos de voto a través de un depositario con respecto a las acciones Clase B subyacentes, salvo si el depositario es una entidad extranjera y no está inscripta en la Inspección General de Justicia (“IGJ”). En nuestro caso, el depositario está inscripto en la IGJ por lo tanto la excepción no resulta aplicable. No obstante, existen limitaciones prácticas sobre la facultad de los tenedores registrados de GDS de ejercer sus derechos de voto debido a pasos procesales adicionales relacionados a la comunicación con dichos tenedores. Por ejemplo, conforme a la Ley de Mercado de Capitales, debemos notificar a nuestros accionistas mediante publicaciones en ciertos diarios oficiales y privados con no menos de 20 ni más de 45 días corridos de anticipación convocando a cualquier asamblea de accionistas. Los tenedores registrados de GDS no recibirán ninguna notificación de dicha convocatoria a asamblea de accionistas directamente de la Sociedad. De acuerdo con el Contrato de Depósito, la Sociedad notificará al depositario, quien, a su vez, proveerá a cada tenedor registrado de GDS:

- la convocatoria a dicha asamblea;
- formularios de instrucción de voto; y
- una declaración sobre la forma en la que los tenedores podrán impartir instrucciones.

Para ejercer sus derechos de voto, los tenedores registrados de GDS deberán impartir instrucciones al depositario sobre cómo votar respecto de las acciones representadas por sus GDS. Debido al paso procesal adicional referente al depositario, el proceso para ejercer los derechos de voto resultará más largo para los tenedores registrados de GDS que para los tenedores de las acciones Clase B. Si la Sociedad ha cumplido con los requerimientos del Contrato de Depósito incluyendo el aviso anticipado al Depositario de dicha reunión o solicitud de consentimiento, los GDS respecto de los cuales el Depositario no haya recibido en tiempo y forma de sus tenedores registrados las instrucciones de voto, podrán ser votados en la asamblea por una persona designada por la Sociedad.

Salvo en la forma descripta en este Prospecto, los tenedores no podrán ejercer sus derechos de voto emergentes de las GDS.

Conforme a la LGS, los derechos de accionistas pueden ser menores o estar definidos con menor precisión que en otras jurisdicciones.

Nuestros asuntos societarios se rigen por nuestro estatuto social y por la LGS, que difiere del marco regulatorio societario que resultaría aplicable si la sociedad hubiera sido constituida en una jurisdicción en los Estados Unidos (como ser Delaware o Nueva York), en Inglaterra o en cualquier otra jurisdicción fuera de la Argentina. La Sociedad no aplica el Código de Administración de Sociedades del Reino Unido u otras normas que rigen la administración de sociedades aplicables a empresas de los países de Europa Occidental. Por lo tanto, los derechos que le caben conforme a la ley societaria argentina para proteger sus intereses en relación con las decisiones de nuestro directorio pueden ser menores y estar definidos con menor precisión que los que surgen bajo las leyes de otras jurisdicciones. Si bien la compraventa de acciones por personas con información privilegiada (*insider trading*) y la manipulación de precio son ilegales bajo la ley argentina, los mercados de títulos de la Argentina pueden no estar regulados o supervisados con tanta precisión como los mercados de títulos en los Estados Unidos o los mercados de otra jurisdicción. Además, las normas y políticas contra los actos de un representante o fiduciario realizados en interés propio y con respecto a la preservación de los intereses de los accionistas pueden estar definidos y aplicados con menos precisión en la Argentina que en los Estados Unidos, u otras jurisdicciones fuera de la Argentina, lo que pone a los tenedores de nuestras acciones Clase B y GDS en una potencial desventaja.

Cabe la posibilidad de que los tenedores de nuestras acciones Clase B y los GDS ubicados en los Estados Unidos no puedan ejercer sus derechos de preferencia.

Conforme a la LGS, si emitimos nuevas acciones como parte de un aumento de capital, nuestros accionistas pueden tener el derecho preferente a la suscripción de una cantidad proporcional de nuevas acciones para mantener el porcentaje de su tenencia accionaria. El derecho a suscribir acciones en estas circunstancias se denomina derecho de preferencia. Asimismo, los accionistas tienen derecho a suscribir acciones del remanente de acciones no suscritas al finalizar una oferta de derechos de preferencia en forma proporcional, dicho derecho se denomina derecho de acrecer. Ante cualquier futuro aumento de nuestro capital, los tenedores de los Estados Unidos de acciones Clase B o GDS no podrán ejercer el derecho preferencia y el correspondiente derecho de acrecer con respecto a dichas acciones Clase B o GDS salvo que exista una declaración de registro vigente conforme a la Ley de Títulos respecto de dichas acciones Clase B o GDS o que exista una exención de los requisitos de registro conforme a la Ley de Títulos. La Sociedad no está obligada a presentar una declaración de registro con respecto a dichas acciones Clase B o GDS. Puede que no presente dicha declaración de registro, o que no esté disponible la mencionada exención de registro. A menos que dichas acciones Clase B o GDS sean registrados o que resulte aplicable una exención de registro, un tenedor de los Estados Unidos de nuestras acciones Clase B o GDS solo puede recibir el producido neto de dichos derechos de preferencia y derechos de acrecer si dichos derechos pueden ser vendidos por el depositario; si no pueden ser vendidos, éstos caducarán. Además, la participación accionaria de los tenedores de acciones Clase B o GDS ubicados en los Estados Unidos puede ser diluida en forma proporcional ante futuros aumentos de capital.

Su capacidad para participar en cualquier oferta de derechos de la Sociedad es limitada.

La Sociedad puede distribuir derechos a sus accionistas, inclusive el derecho a adquirir títulos valores conforme al contrato de depósito. El Depositario no ofrecerá derechos a los tenedores registrados de GDS o Acciones Clase B a menos que tanto los derechos y los títulos valores con los que se relacionan dichos derechos estén exentos de registro conforme a Ley de Títulos o sean registrados conforme a las disposiciones de la Ley de Títulos. No obstante, la Sociedad no tiene obligación alguna de presentar una declaración de registro respecto de dichos derechos o los títulos valores subyacentes, ni de procurar que dicha declaración de registro sea declarada efectiva. Por consiguiente, puede que los tenedores de los GDS o las Acciones Clase B de la Sociedad no puedan participar en las ofertas de derechos realizadas por la Sociedad y vean sus tenencias diluidas por ese motivo.

Puede resultarle dificultoso obtener o ejecutar sentencias en contra de la Sociedad.

La Sociedad ha sido constituida en la Argentina. Todos los directores y funcionarios ejecutivos de la Sociedad residen fuera del Reino Unido y los Estados Unidos y sustancialmente todos los activos de sus subsidiarias se encuentran ubicados fuera del Reino Unido y los Estados Unidos. Como resultado de ello, podría no serle posible correr traslado de notificaciones procesales dentro del Reino Unido o los Estados Unidos a esas personas o hacer valer contra ellas en el Reino Unido o en los Estados Unidos sentencias judiciales fundadas en las disposiciones de responsabilidad civil de las leyes de títulos valores del Reino Unido o los Estados Unidos, según sea el caso.

Las sentencias dictadas por tribunales extranjeros pueden hacerse valer en los tribunales argentinos siempre que se cumplan los requisitos los Artículos 517 a 519 del Código de Procesal Civil y Comercial de la Nación (si pretenden ejecutarse en tribunales federales), a saber: (i) que la sentencia, con autoridad de cosa juzgada en la jurisdicción en que se ha pronunciado, emane de tribunal competente según las normas argentinas de jurisdicción internacional y sea consecuencia del ejercicio de una acción personal o de una acción real sobre un bien mueble, si éste ha sido trasladado a la Argentina durante o después del juicio tramitado en el extranjero; (ii) que la parte demandada contra la que se pretende ejecutar la sentencia hubiese sido personalmente citada y se haya garantizado su defensa; (iii) que la sentencia reúna los requisitos necesarios para ser considerada como tal en la jurisdicción en que hubiere sido dictada y las condiciones de autenticidad exigidas por la ley argentina; (iv) que la sentencia no afecte los principios de orden público del derecho argentino, y (v) que la sentencia no sea incompatible con otra pronunciada, con anterioridad o simultáneamente, por un tribunal argentino.

Ofertas futuras de títulos con un rango superior o preferencial respecto de nuestras acciones pueden limitar nuestra flexibilidad operativa y financiera y puede afectar adversamente el precio de mercado y diluir el valor de nuestras acciones y GDS.

Si decidimos emitir títulos adicionales en el futuro con un rango superior a nuestras acciones o decidimos contraer deuda, es posible que dichos títulos adicionales se rijan por un contrato de fideicomiso u otro instrumento que contemple obligaciones que restrinjan nuestra flexibilidad operativa y limiten nuestra facultad de efectuar distribuciones a los tenedores de nuestras acciones y GDS. Adicionalmente, cualquier título convertible o canjeable que emitamos en el futuro puede tener derechos, preferencias y privilegios, incluyendo con respecto a distribuciones, más favorables que los de nuestras acciones y GDS y puede traer aparejada una dilución para los tenedores de nuestras acciones y GDS. Debido a que nuestra decisión de emitir títulos en cualquier oferta futura o, en caso contrario, contraer deuda dependerá de las condiciones de mercado y otros factores que están fuera de nuestro control, no podemos predecir o estimar el monto, la oportunidad o la naturaleza de nuestras ofertas o financiaciones futuras, cualquiera de las cuales podrá reducir el precio de mercado de nuestras acciones y GDS y diluir el valor de nuestras acciones y GDS.

Los tenedores de GDS no gozarán del beneficio de ciertas protecciones anti “take over” del Reino Unido.

Dado que la Sociedad ha sido constituida y sus directivos y sede de operaciones se encuentran ubicados fuera del Reino Unido, las Islas del Canal y la Isla de Man, el Código de la Ciudad de Adquisiciones y Fusiones no se aplica a la Sociedad, inclusive en el caso de una oferta de adquisición obligatoria en el caso de un cambio de control de la Sociedad.

La introducción de cambios en las leyes impositivas de la Argentina puede afectar en forma adversa los resultados de nuestras operaciones y el tratamiento impositivo de nuestras acciones Clase B y/o los GDS.

La venta, el canje u otra transferencia de acciones y otros títulos están gravados por el impuesto a las ganancias de capital a una alícuota del 15% para personas físicas residentes de la Argentina y beneficiarios del exterior. Existe una exención para personas físicas residentes de la Argentina a condición de que se cumplan ciertos requisitos; sin embargo, no existe dicha exención para no residentes de la Argentina.

El tratamiento de impuesto a las ganancias al producido derivado de la venta de GDS o canjes de acciones de las GDS puede no ser uniforme bajo las leyes de impuesto a las ganancias en la Argentina. El posible tratamiento diferente de la fuente de la ganancia podría impactar tanto a tenedores argentinos residentes como a tenedores no residentes. Además, si se entendiera que una venta de las GDS da lugar a ganancia de fuente argentina, a la fecha de este Prospecto no se han dictado normas relacionadas con el mecanismo de pago del impuesto a las ganancias de capital cuando la venta involucra exclusivamente a partes no argentinas. Sin embargo, a la fecha de este Prospecto, ninguna sentencia judicial o decisión administrativa ha clarificado la ambigüedad en la ley.

A la fecha de este Prospecto, muchos aspectos de las normas del impuesto a las ganancias tal como se aplican a la tenencia y venta de GDS permanecen poco claras. Existen ciertas exenciones del impuesto a las ganancias para la disposición de títulos realizada por residentes argentinos siempre y cuando se cumplan ciertos requisitos, pero no existen dichas exenciones para los no residentes.

Por lo tanto, se aconseja a los tenedores de nuestras acciones Clase B o las GDS que consulten con sus asesores impositivos con respecto a las consecuencias impositivas particulares que tiene la titularidad de acciones Clase B o las GDS frente al impuesto a las ganancias de la Argentina. Véase “Carga Tributaria—Impuestos en la Argentina.”

Las restricciones a la transferencia de moneda extranjera y la repatriación de capital desde la Argentina pueden afectar la posibilidad de recibir dividendos y distribuciones con respecto al producido de cualquier venta de las acciones Clase B representadas por los GDS.

Desde principios de diciembre de 2001 hasta la asunción del Presidente Macri en diciembre de 2015, el gobierno argentino implementó medidas de control de cambios y monetarias que incluían restricciones al retiro de fondos

depositados en los bancos y la transferencia de fondos al exterior, incluyendo dividendos, sin la aprobación previa del Banco Central, algunas de las cuales siguen aún vigentes.

Pese a que la transferencia de fondos al exterior por parte de empresas locales a los fines de pagar dividendos anuales a accionistas extranjeros y el depositario para el beneficio de los tenedores registrados de GDS sobre la base de estados contables auditados aprobados ya no requiere la aprobación del Banco Central, otros controles de cambio podrían afectar o impedir la conversión de dividendos anticipados, distribuciones o el producido de cualquier venta de acciones Clase B, según corresponda, de Pesos a Dólares Estadounidenses y el giro de Dólares Estadounidenses al exterior. En particular, con respecto al producido de cualquier venta de acciones Clase B representadas por los GDS, a la fecha de este Prospecto, la conversión de Pesos a Dólares Estadounidenses y el giro de Dólares Estadounidenses al exterior no está sujeto a la aprobación previa del Banco Central siempre y cuando el beneficiario del exterior es una persona física o jurídica residente o constituida y establecida en jurisdicciones, territorios o estados asociados que son considerados “cooperantes a los fines de la transparencia fiscal.” Si dichos requisitos no se cumplen, se requerirá la autorización previa del Banco Central.

Asimismo, durante los últimos meses del gobierno de Fernández de Kirchner, el Banco Central ejerció una facultad de aprobación previa *de facto* para ciertas operaciones cambiarias que de lo contrario estaban autorizadas en virtud de las normas aplicables, tales como el pago de dividendos o la cancelación del pago del capital en préstamos inter-compañías así como la importación de bienes, regulando la cantidad de moneda extranjera disponible para que las entidades financieras llevaran a cabo dichas operaciones.

El gobierno argentino podría reinstaurar medidas restrictivas en el futuro. En dicho caso, el depositario de los GDS podría verse impedido de convertir los Pesos que recibe en la Argentina por cuenta y orden de los tenedores registrados de GDS. Si dicha conversión no es posible, el contrato de depósito autoriza al depositario a distribuir la moneda extranjera solo a aquellos tenedores registrados de GDS para quienes puede hacerlo. Si el tipo de cambio fluctúa en forma significativa durante el tiempo en que el depositario no puede convertir la moneda extranjera, Ud. puede perder una parte o la totalidad del valor de la distribución de dividendos. Asimismo, si no se pueden abonar pagos en Dólares Estadounidenses en el exterior, la repatriación de cualquier fondo cobrado por inversores extranjeros en Pesos podrá estar sujeta a dicha restricción. Véase “—Controles Cambiarios”.

Las sociedades extranjeras titulares de acciones Clase B en forma directa y no a través de GDSs pueden no ser capaces de ejercer sus derechos como accionistas a menos que estén inscriptas en la Argentina y cumplan con ciertos requisitos de información.

De acuerdo con la ley argentina, las sociedades extranjeras que poseen acciones de sociedades argentinas deben inscribirse ante el Registro Público de Comercio (que en la Ciudad de Buenos Aires es llevado por la IGJ) a fin de ejercer ciertos derechos como accionistas incluyendo derechos de voto. Si usted es titular de acciones Clase B en forma directa (en lugar de en forma de GDSs) y es una sociedad extranjera no inscripta ante la IGJ y/o no cumple con ciertos requisitos de información exigidos por el organismo, su capacidad de ejercer sus derechos como tenedor de acciones Clase B de la Sociedad puede verse limitada.

Nuestros accionistas pueden estar sujetos a responsabilidad por ciertos votos emitidos con respecto a sus títulos.

Nuestros accionistas no son responsables por nuestras obligaciones. Así pues, los accionistas son generalmente responsables exclusivamente por el pago de las acciones que suscriben. Sin embargo, los accionistas que tienen un conflicto de intereses con nosotros y que no se abstienen de votar pueden ser responsables por los daños y perjuicios que nos causaron, pero solo si la operación no hubiera sido aprobada sin los votos de dichos accionistas. Asimismo, los accionistas que votan en forma dolosa o negligente a favor de una resolución que posteriormente es declarada nula por un tribunal debido a que es contraria a la LGS o a nuestro estatuto social podrán ser declarados solidariamente responsables por los daños y perjuicios sufridos por la Sociedad u otros terceros, incluyendo otros accionistas.

Riesgos Relacionados con la Escisión

El desempeño histórico de Cablevisión puede no ser representativo de nuestro desempeño luego de la Escisión.

Los Estados Contables y datos financieros seleccionados de Cablevisión incluidos en el presente han sido confeccionados en forma consolidada a partir de los registros contables históricos de Cablevisión y sus subsidiarias y representan las operaciones históricas de Cablevisión antes de la Escisión.

La información contable histórica incluida en este Prospecto no es necesariamente indicativa de lo que serán los resultados de las operaciones, nuestra posición financiera y flujos de caja en el futuro. Pueden ocurrir cambios en nuestra estructura de costos, financiación y operaciones o en la de nuestras subsidiarias como resultado de nuestra separación de Grupo Clarín, incluyendo costos más altos como consecuencia de la reducción de las economías de escala, y costos más altos como consecuencia de ser una sociedad independiente que cotiza sus acciones.

Somos una nueva empresa que nunca ha operado en forma independiente de Grupo Clarín.

Somos una empresa nueva que nunca ha operado en forma independiente de Grupo Clarín. Nuestra capacidad de funcionar como una nueva empresa se verá afectada si no desarrollamos nuestra infraestructura administrativa en forma rápida y efectiva en términos de costos.

No existe un mercado para nuestras acciones Clase B y los GDS y no se puede garantizar el establecimiento y la continuidad de dicho mercado.

Actualmente no existe un mercado público para nuestras acciones Clase B y GDS. La Sociedad presentó una solicitud para la cotización y negociación de sus acciones Clase B en BYMA). La Sociedad también presentó una solicitud para que los GDS sean admitidos en la Lista Oficial y para negociación en el Mercado Regulado de la Bolsa de Comercio de Londres a través del IOB. No se puede garantizar la liquidez de cualquier mercado que se desarrolle para las acciones o los GDS o el precio al que dichas acciones o GDS podrán ser vendidos. Asimismo, la liquidez y el mercado para las acciones de la Sociedad pueden verse afectados por un número de factores incluyendo variaciones en los tipos de cambio y en las tasas de interés, el deterioro y la volatilidad de los mercados para títulos similares y cualquier cambio en la liquidez, situación financiera, resultados y rentabilidad de la Sociedad. Como consecuencia de ello, los precios de cotización iniciales de las acciones Clase B y GDS pueden no ser indicativos de los precios de cotización futuros.

Podemos enfrentar dificultades para la financiación de nuestras operaciones y las inversiones de capital luego de la Escisión, lo que podría tener un impacto adverso sobre nuestro negocio y resultados.

Puede que necesitemos contraer deuda o emitir títulos de participación adicionales a fin de financiar nuestro capital de trabajo y gastos de inversiones de capital o a fin de efectuar adquisiciones y otras inversiones luego de la Escisión. No podemos garantizarle que podremos colocar deuda u obtener financiamiento de capital para nosotros y nuestras subsidiarias en términos que resulten aceptables, o de cualquier forma si lo podremos conseguir. Como resultado de la Escisión, también puede resultarnos caro para nosotros y nuestras subsidiarias conseguir fondos mediante la emisión de deuda que antes de la consumación de la Escisión. Si la Sociedad y sus subsidiarias no logran conseguir financiamiento suficiente en términos atractivos, sus actividades y resultados podrían verse afectados.

4. Información sobre la emisora

a) Historia y desarrollo de la emisora:

Cablevisión Holding es una sociedad holding constituida en la Argentina. Sustancialmente todos sus activos consisten en la participación accionaria en su subsidiaria Cablevisión, que provee una amplia gama de servicios de televisión por cable, transmisión de datos, internet y servicios móviles.

Cablevisión es el operador de sistemas de transmisión de datos por cable y servicios de televisión por cable más grande de Argentina y uno de los proveedores más grandes de servicios de cable de América Latina en términos de abonados. La actividad de Cablevisión consiste en la instalación, operación y explotación de servicios de transmisión de datos por cable y televisión por cable. Es el operador de sistemas múltiples (“MSO”) más grande

de la Argentina y América Latina en términos de abonados. Un MSO es una empresa que es propietaria de sistemas de cable múltiples en diferentes lugares bajo el control y la administración de una única organización común.

Al 31 de diciembre de 2016, Cablevisión tenía 3,9 millones de “clientes únicos” o relaciones activas con clientes, de los cuales 56% recibía servicios de banda ancha, 90% recibía servicios de cable y un 46% recibía ambos servicios. Al 31 de diciembre de 2016, Cablevisión también tenía 0,7 millones de clientes móviles con facturación. La base de clientes de Cablevisión creció un 4% durante los últimos tres años, mientras que el ARPU (en Pesos) se incrementó un 169% durante el mismo período. Cablevisión opera bajo las marcas Cablevisión, Fibertel, FiberCorp y Nextel.

La Sociedad considera que las redes de cable de Cablevisión son las más avanzadas tecnológicamente en la Argentina y Uruguay. Al 31 de diciembre de 2016, sus redes pasaban por aproximadamente 7,8 millones de hogares en la Argentina y Uruguay (se considera que pasan por hogares si Cablevisión puede conectarlos a su sistema de distribución sin extender más las líneas de transmisión). Cablevisión puede proveer una capacidad de ancho de banda bidireccional de más de 750 MHz a aproximadamente el 77% de los hogares cableados y llega a aproximadamente 6,1 millones de hogares. A través de estas redes, Cablevisión no solo ofrece servicios de cable y de banda ancha, sino también productos y servicios adicionales de generación de ingresos, tales como los servicios premium y de pay-per-view, así como también la transmisión de datos de alta velocidad y el acceso a Internet a través de cable módems de alta velocidad. Al 31 de diciembre de 2016, Cablevisión prestaba servicios a más del 39% del mercado argentino de televisión paga, y más del 30% del mercado argentino de banda ancha de Internet, en cada caso, en términos de cantidad de abonados.

Historia

La Sociedad se constituyó como consecuencia del procedimiento prescripto por la LGS denominado escisión, mediante el cual Grupo Clarín, el conglomerado de medios más grande la Argentina, escindió los negocios de televisión por cable, internet y servicios de telefonía y los destinó a nuestra constitución. Véase “—Efectos de la Escisión”.

Cablevisión Holding S.A. es una sociedad anónima constituida de conformidad con las leyes de la Argentina con sede social en la calle Tacuarí 1842, 4° piso, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina. Los libros de la Sociedad se encuentran en la sede social, Tacuarí 1842, piso 4to., CABA. El número de teléfono de Cablevisión Holding es (5411) 4309-3417. Su página web es www.cablevisionholding.com.

Cablevisión Holding fue constituida el 28 de septiembre de 2016, por un plazo de 99 años, elevó a escritura pública su estatuto el 1° de diciembre de 2016 y fue inscripta en la IGJ el 27 de abril de 2017 bajo el N° 7925, Libro 83, Tomo - de Sociedades por Acciones.

Cablevisión es una sociedad anónima constituida de conformidad con las leyes de la Argentina. Se constituyó el 5 de abril de 1979 por un plazo de 99 años y su estatuto fue inscripto en la IGJ el 29 de agosto de 1979 bajo el número 2.719, Libro 93, Tomo “A” de Sociedades Anónimas. Su sede es Gral. Hornos 690 (1272), Ciudad de Buenos Aires, Argentina. Su número de teléfono es (5411) 5530-4589. Su página web es www.cablevisionfibertel.com.ar. Conforme la LGS los accionistas de Cablevisión podrán reconducir el plazo de vigencia de la sociedad con anterioridad a su vencimiento.

Cablevisión opera en algunas de las regiones más densamente pobladas de la Argentina y Uruguay, incluyendo la Ciudad de Buenos Aires y las provincias de Buenos Aires, Santa Fe, Entre Ríos, Córdoba, Corrientes, Formosa, Misiones, Salta, Chaco, Neuquén y Río Negro, entre otras. Véase “--Nuestras Redes y Regiones Operativas”.

Nextel

El 11 de septiembre de 2015 Cablevisión adquirió el 49% del capital en circulación de Nextel. El 27 de enero de 2016, Cablevisión, junto con su subsidiaria, Televisión Dirigida S.A. (“Televisión Dirigida”), completaron la adquisición del restante 51% del capital en circulación de Nextel. El precio acordado por la venta del 100% de la participación en Nextel fue de US\$ 177,7 millones. Con fecha 30 de junio de 2016, Televisión Dirigida transfirió a Cablevisión el 48,5% del capital social y votos y a PEM S.A. el 0,1% del capital social y votos de Nextel. Por último, con fecha 28 de diciembre de 2016, PEM S.A. transfirió a Cablevisión el 0,1% del capital social y votos de Nextel deviniendo titular del 100% del capital social y votos de Nextel.

El 3 de marzo de 2016, el Ente Nacional de Comunicaciones (“ENACOM”) aprobó la adquisición por parte de Cablevisión de la participación accionaria del 100% en Nextel. El 12 de abril de 2017 la Comisión Nacional de la Defensa de la Competencia (“CNDC”) aprobó la adquisición de Nextel por parte de Cablevisión. A la fecha del presente Prospecto, Cablevisión es titular directo del 100% del capital social de Nextel.

Cablevisión adquirió Nextel en pos de su estrategia de ingresar al mercado móvil de la Argentina y expandir sus servicios móviles. Al combinar su red de fibra óptica con la red de Nextel, Cablevisión estará en la posición de ofrecer a sus clientes acceso de cuarta generación (4G), entre otros servicios móviles innovadores. Véase “Reseña y perspectivas operativa y financiera—Factores que afectan nuestros Resultados Operativos—Adquisición y Crecimiento Interno”.

En junio de 2016, Cablevisión y su subsidiaria Nextel compraron Fibercomm S.A. (“Fibercom”) y Gridley Investments S.A. (“Gridley”), sociedades que poseen el total del capital social de Trixco S.A. (“Trixco”), titular de espacio radioeléctrico en la frecuencia 900 Mhz. Además, Nextel compró el total del capital social de WX Telecommunications S.A. (“WX”) y Greenmax Telecommunications S.A. (“Greenmax”), sociedades que controlan Skyonline Argentina S.A. (“Skyonline”), Netizen S.A. (“Netizen”), Infotel S.A. (“Infotel”) y Callbi S.A. (“Callbi”), y junto con Nextel, Fibercom, Gridley, Trixco, WX, Greenmax, Skyonline, Netizen e Infotel, las “Sociedades Absorbidas”), que proveen servicios de telecomunicaciones inalámbricas y radioeléctricos en la frecuencia 2.5 Ghz. El monto total pagado a los vendedores en estas operaciones fue de U\$S 138,2 millones. El 31 de marzo de 2017, Cablevisión y las Sociedades Absorbidas celebraron un compromiso de fusión conforme al cual Cablevisión absorberá las Sociedades Absorbidas.

El 6 de marzo de 2017 ENACOM aprobó el proyecto de *refarming* con compensación económica presentado por Nextel a fin de proveer Servicios de Comunicaciones Móviles Avanzadas (“SCMA”) y autorizó a Nextel a explotar las frecuencias requeridas imponiendo a Nextel obligaciones de cobertura adicional.

El 12 de abril de 2017 Nextel y ENACOM suscribieron un acuerdo (el “Acuerdo ENACOM”) estableciendo los términos y condiciones bajo los cuales Nextel proveerá el SCMA. Conforme el Acuerdo ENACOM antes de proveer SCMA Nextel ha acordado (i) devolver una porción del espectro radioeléctrico y (ii) otorgar una garantía a favor del ENACOM por un monto que represente el valor económico de la porción del espectro radioeléctrico que debe ser devuelto por Nextel. Adicionalmente, Nextel deberá emitir un bono para garantizar sus obligaciones asumidas bajo el Acuerdo ENACOM. En dicha oportunidad, Nextel aceptó y consintió expresamente la autorización dada al Presidente del ENACOM de disponer, dentro de los 2 años contados a partir de la fecha del acuerdo, el reemplazo con compensación económica- la cual estará a cargo de Nextel- de ciertos canales de la banda de frecuencias comprendida entre 2500 y 2690 MHz por frecuencias en otras bandas, tal cual lo establecido en el artículo séptimo de la Resolución ENACOM N° 1.034/2017.

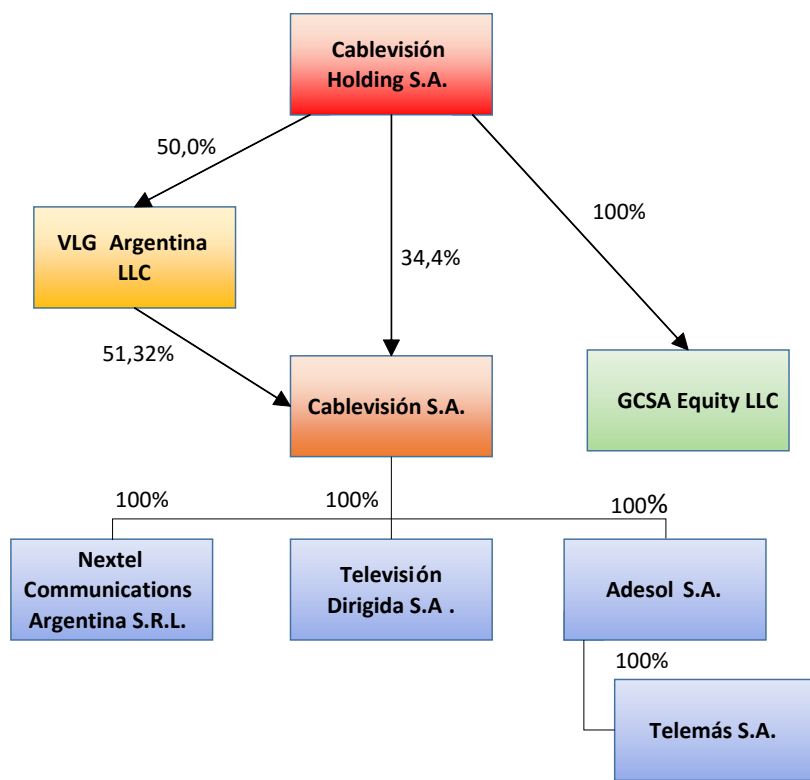
El 28 de abril de 2017, conforme el Acuerdo ENACOM, Nextel transfirió al ENACOM la “compensación económica” de Ps. 478.240.214,40 establecida por el ENACOM con fecha 26 de abril de 2017.

El 5 de mayo de 2017 conforme el Acuerdo ENACOM Nextel presentó los seguros de caución a fin de garantizar la devolución del espectro radioeléctrico, entre otras obligaciones.

Al 31 de diciembre de 2016, Nextel tenía 0,73 millones de clientes móviles con facturación, 0,37 millones de clientes prepagos y aproximadamente 1.000 torres de transmisión, de las cuales aproximadamente 300 eran co-arrendadas con otros operadores móviles.

Estructura Societaria

En el cuadro a continuación se refleja la estructura societaria consolidada general de la Sociedad.



La Sociedad es titular, en forma directa e indirecta, del 60% del capital social total con derecho a voto de Cablevisión, así como también del 100% del capital accionario de GCSA Equity.

La Sociedad y Fintech Media LLC (“Fintech Media”) son titulares directos del 34,4% y del 14,3% del capital social con derecho a voto de Cablevisión, respectivamente. Asimismo, la Sociedad y Fintech Media son titulares de una participación del 50% cada una en VLG Argentina LLC (“VLG”), que, a su vez, es titular del 51,3% del capital con derecho a voto de Cablevisión.

Las subsidiarias consolidadas más significativas de Cablevisión son Nextel, Televisión Dirigida, Adesol S.A. (“Adesol”) y Telemás S.A. (“Telemás”). Además, Cablevisión es titular de una participación minoritaria de entidades no consolidadas que suministran servicios de televisión por cable a aproximadamente 260.000 abonados en total. A menos que se indique lo contrario, los datos de abonados de Cablevisión incluidos en este Prospecto no incluyen dichos abonados.

A continuación, se brinda un detalle de las subsidiarias consolidadas más importantes de Cablevisión, así como la participación directa e indirecta en el capital social y en los votos de cada una de dichas subsidiarias al 31 de diciembre de 2016:

Subsidiaria de Cablevisión	País de Constitución	Porcentaje del Capital Social y Votos (%)
Adesol S.A. ⁽¹⁾	Uruguay	100
Nextel Communications Argentina S.R.L. ⁽³⁾	Argentina	100
Telemás S.A.	Uruguay	100
Televisión Dirigida S.A. ⁽²⁾	Paraguay	100

- (1) Incluye participaciones en entidades de objeto especial, por ejemplo, Audomar, Bersabel, Dolyclor, Space Energy, Tracel y Visión Satelital.
- (2) El 5 de diciembre de 2014, las actividades y operaciones de Cable Visión Comunicaciones S.A., Producciones Unicanal S.A y Consorcio Multipunto Multicanal (CMM) S.A. fueron absorbidas por Televisión Dirigida S.A. mediante una fusión.
- (3) Con fecha 31 de marzo de 2017, el directorio de Cablevisión resolvió aprobar el compromiso previo de fusión con sus subsidiarias Nextel, Greenmax, WX, Gridley, Trixco, Fibercomm S.A., Netizen, Eritown, Skyonline, Infotel, Nextwave y Callbi. Cablevisión presentó ante la CNV la documentación requerida a los efectos de obtener la conformidad administrativa previa, habiéndose publicado el correspondiente prospecto de fusión.

Acuerdo de Accionistas de Cablevisión

La Sociedad es titular, en forma directa e indirecta, del 60,0% del total del capital accionario con derecho a voto de Cablevisión.

El 26 de septiembre de 2006, Cablevisión, Grupo Clarín, Fintech Media, VLG, Vistone LLC, CV B Holding LLC y Southtel celebraron un acuerdo de accionistas (con sus posteriores modificaciones o suplementos, el “Acuerdo de Accionistas de CV”).

Conforme al Acuerdo de Accionistas de CV, cada accionista titular del 10% o más de las acciones de Cablevisión tiene el derecho de designar un miembro del directorio por cada 10% de acciones que posea, a condición de que el accionista tenedor de más del 50% de las acciones designe a la mayoría de los miembros del Directorio. El directorio resuelve por mayoría de los directores presentes en la reunión, con excepción de ciertas cuestiones, que no serán aprobadas sin el voto afirmativo de uno o más directores que hayan sido designados por la Sociedad, Fintech Media y cualquier tercero con derecho a designar un director luego de una transferencia de acciones de conformidad con el acuerdo.

Cada accionista titular, en forma directa o indirecta, de más del 20% de las acciones de Cablevisión tiene también derecho de requerir a Cablevisión, que, bajo ciertas condiciones, realice oferta pública en la Argentina de las acciones de dicho accionista.

Además, el Acuerdo de Accionistas de CV establece ciertos derechos de venta conjunta y derechos de opción de compra, salvo en el caso de transferencias de acciones a afiliadas y otros cesionarios permitidos.

El Acuerdo de Accionistas de CV establece que cualquier contrato entre Cablevisión y un accionista, o cualquiera de sus vinculadas, debe ser celebrado en condiciones no menos favorables para Cablevisión que los que podría haber obtenido en contratos entre partes independientes.

Conforme al Acuerdo de Accionistas de CV, en relación con ciertas cuestiones especificadas más adelante, el directorio solo podrá adoptar una decisión si la resolución es aprobada por uno o más de los directores nominados por la Sociedad, Fintech Media y cualquier tercero con derecho a nominar un director luego de una transferencia de acciones de conformidad con el acuerdo. A continuación, se indican las cuestiones sujetas a los derechos de aprobación de los directores de Cablevisión nominados por la Sociedad y por Fintech Media:

- (i) cualquier reforma, modificación, suplemento o reemplazo del estatuto social o de cualquier otro documento constitutivo de Cablevisión;
- (ii) cualquier cambio significativo en la conducción de las actividades de Cablevisión que no se relacione con la provisión de servicios de video, telefonía, datos y servicios conexos, o cualquier nuevo servicio similar provisto por empresas de televisión por cable similares en otros mercados, y otras actividades razonablemente relacionadas;
- (iii) la contratación de cualquier empleado clave;
- (iv) cualquier cambio en los auditores independientes o asesores impositivos de Cablevisión;
- (v) la fusión o consolidación de Cablevisión en una transacción o en una serie de transacciones relacionadas, o la adquisición por Cablevisión utilizando su capital social;

(vi) la emisión, el otorgamiento, oferta, venta, adquisición, rescate o compra por Cablevisión de las acciones de cualquier clase o serie del capital de Cablevisión u otros títulos de participación en el capital de la misma;

(vii) la adopción de cualquier programa de compensación en acciones para los administradores de Cablevisión, que trajera aparejada la emisión de títulos o derechos a un valor menor que el valor justo de mercado o que, al emitirse o ejercerse, representen el 2% del capital social de la Compañía o USD 5 millones, la cifra que resulte mayor;

(viii) la presentación de un pedido de concurso preventivo o acuerdo preventivo extrajudicial por Cablevisión conforme a la ley de concursos y quiebras de la Argentina o conforme a cualquier otra ley de quiebras o insolvencia ya sea de la Argentina, los Estados Unidos u otra ley de quiebras o insolvencia;

(ix) el incurrimento en cierta deuda por dinero tomado en préstamo por Cablevisión;

(x) la creación o imposición de cualquier gravamen real sobre cualquier activo de Cablevisión que tenga un justo valor de mercado superior a U\$S 30 millones; y

(xi) la aprobación de ciertas inversiones de capital.

Acontecimientos Recientes

El 30 de junio de 2017, Cablevisión y TEO suscribieron el Compromiso Previo de Fusión mediante el cual Cablevisión se fusionará con TEO, luego de lo cual Telecom Argentina S.A. será la sociedad subsistente y Cablevisión se disolverá sin liquidación transfiriendo todos sus activos y pasivos a Telecom Argentina S.A., según corresponda, de acuerdo con la LGS y los términos del Compromiso Previo de Fusión (la “Fusión TEO”).

Asimismo, y en relación con la Fusión TEO, la Sociedad y Fintech Media llevarán a cabo una escisión de VLG, como resultado de la cual VLG se dividirá en dos compañías de propiedad exclusiva de Fintech Media y la Sociedad, respectivamente, que serán titulares del capital social de Telecom Argentina S.A. en las respectivas participaciones de Fintech Media y la Sociedad en VLG. La Sociedad, Fintech Media y Fintech Telecom LLC (“FTL”), sociedad de responsabilidad limitada constituida y existente de conformidad con las leyes del Estado de Delaware, Estados Unidos de América, aportarán una parte de sus respectivas participaciones en el capital social de Telecom Argentina S.A. a un fideicomiso de voto que estará sujeto al Acuerdo de Accionistas de TEO (tal como se lo define más abajo).

El acuerdo de accionistas de fecha 7 de julio de 2017 (el “Acuerdo de Accionistas de TEO”), entre FTL, Fintech Advisory, Inc. (“FAI”), sociedad constituida y existente de conformidad con las leyes del Estado de Delaware, Estados Unidos de América, Fintech Media, VLG y la Sociedad (cada una de ellas, una “Parte del AA”, y conjuntamente las “Partes del AA”), regula ciertas cuestiones relativas al gobierno de Telecom Argentina S.A., que entrarán en vigencia en la Fecha Efectiva de Fusión (tal como se define dicho término en el Compromiso Previo de Fusión), mientras que otras disposiciones entraron en vigencia simultáneamente, en la fecha en que se celebró el Acuerdo de Accionistas de TEO.

El Acuerdo de Accionistas de TEO establece, entre otras cuestiones, lo siguiente:

- Cualesquiera acciones de Telecom Argentina S.A., como sociedad subsistente, a la Fecha Efectiva de Fusión y de la reorganización societaria entre Sofora Telecomunicaciones S.A., Nortel Inversora S.A, TEO y Personal S.A. (la “Reorganización Societaria”) (dichas acciones, las “Acciones Post Fusión”), de propiedad de VLG se dividirán en forma proporcional entre Fintech Media y la Sociedad, en base a su tenencia en VLG a la fecha de la escisión;
- Cualquier Parte del AA estará sujeta a partir de la fecha del Acuerdo de Accionistas de TEO a restricciones respecto de la transferencia de todas sus acciones de TEO a partir de la Fecha Efectiva de Fusión y de la Reorganización Societaria, según corresponda, incluyendo (i) el derecho de opción de compra para comprar dichas acciones de una Parte del AA vendedora, (ii) ciertos derechos de venta conjunta de cada una de las demás Partes del AA y (iii) en tanto una Parte del AA tenga por lo

menos un determinado monto mínimo de Acciones Post Fusión, dicha Parte del AA tendrá ciertos derechos de arrastre conforme a los que podrá exigir a las otras Partes del AA que vendan, junto con la Parte del AA con derecho a arrastre, un número de acciones que represente en total por lo menos el cincuenta y uno por ciento (51%) de las Acciones Post Fusión;

- FTL y la Sociedad (i) depositarán cada una ciertas Acciones Post Fusión en un fideicomiso de voto (el “Fideicomiso de Voto”) que, al ser sumadas a las Acciones Post Fusión mantenidas por la Sociedad, excederán el cincuenta por ciento (50%) de las Acciones Post Fusión en circulación, y (ii) designarán cada una un co-fiduciario quién votará las acciones de acuerdo con los términos del acuerdo de fideicomiso de voto a ser celebrado por ciertas Partes del AA. Las Acciones Post Fusión aportadas al Fideicomiso de Voto serán votadas de acuerdo con las instrucciones del co-fiduciario designado por la Sociedad, salvo respecto de ciertas cuestiones sujetas a veto, en cuyo caso el co-fiduciario de FTL determinará cómo se votará respecto de las Acciones Post Fusión aportadas al Fideicomiso de Voto;
- El Directorio de Telecom Argentina S.A. estará integrado por 11 miembros. FTL, la Sociedad y el Fideicomiso de Voto votarán respecto de sus Acciones Post Fusión a favor de la elección de los directores designados por FTL y la Sociedad. La mayoría de los directores serán designados por la Sociedad sujeto al cumplimiento por la Sociedad y FTL de ciertos umbrales de titularidad de las Acciones Post Fusión;
- Sujeto al cumplimiento por la Sociedad y FTL de ciertos umbrales de titularidad de las Acciones Post Fusión, la Sociedad tendrá derecho a designar el gerente general y otros empleados clave de Telecom Argentina S.A. y FTL tendrá derecho a designar el funcionario financiero principal y el auditor interno;
- Se establecerá un comité ejecutivo de Telecom Argentina S.A. que estará integrado por cinco miembros, de los cuales, tres serán designados por la Sociedad y dos serán designados por FTL, en cada caso, sujeto a que la Parte del AA pertinente mantenga ciertos umbrales de titularidad de Acciones Post Fusión. Además, la Sociedad tendrá derecho a designar dos miembros del comité de auditoría de Telecom Argentina S.A. y tres miembros de la comisión fiscalizadora de Telecom Argentina y FTL tendrá derecho a designar un miembro del comité de auditoría y dos miembros de la comisión fiscalizadora;
- Antes de cada asamblea de accionistas o cualquier otra reunión de Telecom Argentina S.A. en la que se decidan ciertas cuestiones sujetas a veto, la Sociedad y FTL acuerdan mantener reuniones en las que sus representantes determinarán cómo la Sociedad y FTL, y el Fideicomiso de Voto, si se encontrara en vigencia, votarán respecto de sus Acciones Post Fusión en esa asamblea o reunión de acuerdo con las disposiciones del Acuerdo de Accionistas de TEO;
- Telecom Argentina S.A. debe mantener el listado de las Acciones Clase B y *American Depositary Shares* representativas de las Acciones Clase B en BYMA o en la Bolsa de Comercio de Nueva York, respectivamente;
- Se prohíbe a cada Parte del AA y a sus respectivas afiliadas adquirir acciones de TEO (antes de la Fusión TEO), cualesquiera Acciones Post Fusión (al tornarse efectiva la Fusión y la Reorganización Societaria) o cualesquiera acciones de Nortel Inversora S.A., en cada caso de un tercero sin (i) enviar un notificación fehaciente a las otras Partes del AA y (ii) el derecho de dichas otras Partes del AA de comprar el cincuenta por ciento (50%) de las acciones a ser compradas del tercero; estipulándose que la Sociedad podrá adquirir un dos por ciento (2%) adicional de cualesquiera Acciones Post Fusión sin necesidad de cumplir con las obligaciones indicadas precedentemente;
- En caso de requerirse una oferta pública de adquisición en relación con la Fusión TEO, la Sociedad lanzará dicha oferta pública de adquisición para adquirir Acciones Clase B de Telecom Argentina S.A., y FTL será solidariamente responsable por el pago de, y recibirá luego del cierre de dicha oferta pública de adquisición, el cincuenta por ciento (50%) de cualesquiera Acciones Clase B de Telecom Argentina S.A. ofrecidas en dicha oferta pública de adquisición;
- Sujeto al cumplimiento de ciertos umbrales de titularidad de las Acciones Post Fusión, FTL y CVH, y algunos otros accionistas de Telecom Argentina S.A. que posteriormente pasen a ser Parte del AA, tendrán ciertos derechos de veto sobre las cuestiones de gobierno de Telecom Argentina S.A., incluyendo los derechos de supermayoría conforme al resumen de la Fusión TEO.

- Las Partes del AA acuerdan disponer que Telecom Argentina S.A. declare y pague dividendos si sus flujos de fondos operativos consolidados exceden un determinado umbral, luego de tomar en cuenta ciertos ajustes. FTL tendrá derecho a disponer que Telecom Argentina S.A. realice pagos de dividendos por encima de la política de dividendos de Telecom Argentina S.A. en tanto cualquier *bono de goce Clase A* (a ser asumido por Telecom Argentina S.A. en relación con la Reorganización Societaria) permanezca pendiente; y
- Cada Parte del AA tendrá ciertos derechos de registro respecto de las Acciones Clase B de Telecom Argentina S.A. sujeto al cumplimiento por la Parte del AA de ciertos umbrales de titularidad de las Acciones Post Fusión.

Además de lo expuesto, FTL y FAI celebraron un Contrato de Opción, de fecha 7 de julio de 2017 (“Contrato de Opción”), con Fintech Media y la Sociedad, que otorga a la Sociedad la opción de comprar participaciones en un vehículo de FAI o Fintech Media, según sea el caso, que tiene o tendrá el 13,51% del total de las acciones en circulación de TEO (luego de dar efecto a la Reorganización Societaria pero antes de la Fusión TEO). La opción es ejercible entre la fecha en que el precio de la opción es pagado y lo que ocurra en primer lugar entre (i) 60 días de la recepción de la autorización de la Fusión TEO del ENACOM, (ii) cinco días hábiles antes de la Fecha Efectiva de Fusión y, (iii) el 7 de julio de 2018. La Sociedad pagará un precio de ejercicio de U\$S 634.275.282 más intereses a una tasa del 6% anual, que se reducirá por cualquier ajuste por el pago de dividendos por Telecom Argentina S.A. y ciertos pasivos de las partes pertinentes. La Sociedad tendrá derecho a realizar ciertos pagos anticipados, y a cambio de dichos pagos anticipados, Fintech Media otorgará una prenda en primer grado sobre un cierto porcentaje de su titularidad de VLG.

b) Descripción del negocio:

Reseña

La Sociedad opera en la Argentina a través de Cablevisión y sus subsidiarias, ofreciendo una amplia gama de servicios de televisión por cable, internet y telecomunicaciones. Cablevisión es una sociedad anónima constituida de conformidad con las leyes de la Argentina con sede principal de sus negocios en General Hornos 690 (1272), Buenos Aires, Argentina. El número de teléfono de Cablevisión en dicha sede es 5530-4589. Su página web es www.cablevisionfibertel.com.ar.

En 2015, los ingresos totales de Cablevisión fueron de Ps. 20.125 millones y sus activos totales fueron de Ps. 19.509 millones. En 2016, Cablevisión tuvo ingresos y activos totales por Ps. 30.571 millones y Ps. 28.935 millones, respectivamente. El ARPU (“Ingreso Promedio por Usuario”) total de Cablevisión ascendió a Ps. 420 y Ps.566 en 2015 y 2016, respectivamente.

Las principales subsidiarias consolidadas de Cablevisión en la actualidad son Nextel, Televisión Dirigida, Adesol y Telemás. Además, Cablevisión tiene participaciones minoritarias en sociedades no consolidadas que brindan servicios de televisión por cable a un total aproximado de 283.000 abonados. A menos que se indique lo contrario, los datos de los abonados de Cablevisión incluidos en este Prospecto no incluyen a dichos abonados.

Fortalezas Competitivas de Cablevisión

La Sociedad considera que las siguientes fortalezas de Cablevisión le permitirán llevar a cabo la estrategia comercial que se describe a continuación:

- ***Cablevisión se beneficia de su posición de liderazgo en el mercado.*** Cablevisión es el proveedor de servicios de televisión por cable más grande de la Argentina en términos de abonados y representa aproximadamente el 30% del segmento de banda ancha de Internet del mercado de telecomunicaciones y medios en expansión de la Argentina. En la Argentina, el índice de penetración de los servicios de televisión por cable fue de 79%, mientras que la tasa de penetración en los servicios de banda ancha fue del 61%, en cada caso, al 31 de diciembre de 2016.

- La posición de liderazgo de Cablevisión como el mayor operador de sistemas de cable y transmisión de datos por cable de la Argentina y su sólida base de clientes de cable le brinda a Cablevisión una ventaja competitiva sobre otros proveedores. Además, consideramos que la red actualizada de Cablevisión le brinda una infraestructura tecnológica superior para brindar servicios *triple-play* como una oferta de alto valor para su base de clientes y, así, continuar incrementando su penetración de banda ancha a través de la oferta de servicios complementarios a sus actuales clientes de cable.
- Consideramos que la calidad del servicio de banda ancha de Cablevisión y sus precios competitivos, así como también la velocidad superior de sus ofertas, incluida la tecnología de cable módem ofrecida por su marca Fibertel, ofrece a los clientes una oferta de valor superior y diferencia a Cablevisión de sus competidores.
- La base de clientes de televisión por cable de Cablevisión representa un activo único al que Cablevisión puede ofrecer adicionalmente y en forma cruzada productos y servicios de banda ancha y digitales. La oferta única y combinada de servicios de Internet de banda ancha y televisión digital que brinda Cablevisión, junto con su ya establecida marca Fibertel, la actual tendencia general hacia la digitalización y su mayor penetración de banda ancha le ofrecen a Cablevisión la oportunidad de vender servicios adicionales, incluidos los de banda ancha, a su base de clientes de cable existente. Consideramos que Cablevisión ha tenido éxito en promover la naturaleza complementaria de sus servicios de televisión por cable y banda ancha, mejorando así la comercialización de sus paquetes de ofertas combinadas a los clientes existentes y potenciales.
- ***Su extensa red e infraestructura le brindan a Cablevisión una plataforma superior.*** Consideramos que el tamaño y el alcance de la red de cable de Cablevisión la posicionan bien en los mercados de medios y telecomunicaciones. Consideramos que las redes de cable de Cablevisión son una de las más avanzadas tecnológicamente en la Argentina y Uruguay, sobre la base de su inversión en infraestructura de US\$ 3 mil millones en los últimos diez años. A través de sus redes, Cablevisión ofrece no sólo acceso a cable e Internet sino también productos y servicios generadores de ingresos adicionales, como los servicios *premium* y de *pay-per-view*. Además, los sistemas de fibra óptica de Cablevisión tienen la ventaja de una mayor confiabilidad y capacidad, resistencia a interferencias eléctricas y reducciones de costos. Estos sistemas son capaces de adaptarse rápidamente a los avances tecnológicos futuros y por lo tanto posicionan bien a Cablevisión para satisfacer las demandas y las necesidades cambiantes de sus clientes con respecto a los avances tecnológicos.
- ***Cablevisión tiene un posicionamiento sólido de marca y ofrece servicios de alta calidad.*** Consideramos que Cablevisión es reconocida por sus clientes por la confiabilidad de red y la atención al cliente de alta calidad. Este alto nivel de reconocimiento de marca le permite a Cablevisión vender más y vender en forma cruzada sus productos y servicios innovadores que requieren de un alto nivel de confianza de los clientes. Fibertel también es reconocida por sus clientes por la confiabilidad del acceso a Internet y el servicio de alta calidad ajustado a las necesidades crecientes de los clientes, atrayendo así a una clientela fiel. La marca Fibercorp de Cablevisión está obteniendo un mayor reconocimiento en el sector de negocios corporativos.
- ***Cablevisión tiene una sólida y conservadora gestión financiera.*** Cablevisión tiene antecedentes comprobables de crecimiento rentable y de altos flujos de fondos operativos al mismo tiempo que mantiene un bajo apalancamiento. Como resultado de ello, consideramos que Cablevisión podrá hacer frente a las actuales y futuras inversiones de capital adicionales necesarias para afrontar la mayor competencia y el entorno regulatorio cambiante en las industrias de los servicios móviles y las telecomunicaciones.
- ***Cablevisión cuenta con gerentes experimentados y accionistas comprometidos.*** Cablevisión cuenta con un equipo gerencial con amplia experiencia y profundo conocimiento de la industria. Cada miembro de

la alta gerencia tiene por lo menos 10 años de experiencia en la industria. Los altos ejecutivos de Cablevisión cuentan con el soporte de una amplia base de gerentes de segunda línea experimentados. Además, la Sociedad tiene un historial comprobado de compromiso con los planes comerciales y de estrategia de crecimiento desarrollados por la línea gerencial de Cablevisión.

- **Cuádruple Play.** Cablevisión es uno de los pocos participantes en el mercado argentino en posición de ofrecer cuádruple play. Asimismo, creemos que la fuerte posición de Cablevisión tanto como proveedor de servicios de televisión por cable así como de banda ancha, le permitirá mantenerse competitivo contra otros participantes del mercado que puedan proveer servicios cuádruple play en el futuro.

Estrategia Comercial de Cablevisión

La estrategia comercial a largo plazo de Cablevisión se centra en continuar actualizando sus redes para mejorar la calidad del servicio prestado a sus clientes e incrementar su penetración en el negocio de banda ancha. Los elementos centrales de la estrategia a largo plazo de Cablevisión incluyen:

- ***Incremento de la penetración de Internet de banda ancha de Cablevisión y expansión de sus servicios de Internet de banda ancha.***
 - Cablevisión buscará incrementar su base de abonados de servicios de Internet de banda ancha a través del fortalecimiento de sus capacidades de banda ancha y de una oferta de valor convincente. Es la intención de Cablevisión continuar brindando conectividad de banda ancha a sus abonados de televisión por cable existentes y a nuevos clientes, ofreciendo mejores velocidades y más valor a precios competitivos. Cablevisión planea incrementar la participación de mercado de nuevos clientes de Internet de banda ancha y ganar abonados de sus competidores, lanzando nuevos productos y servicios con opciones de mayor velocidad adaptadas a las necesidades crecientes de los clientes, como la demanda creciente de banda ancha de mayor velocidad en los hogares de los clientes.
 - Cablevisión buscará preservar y mejorar la fidelidad del cliente en su base de abonados, continuando con la oferta de un servicio de banda ancha de alta calidad con la mejor selección de velocidades del mercado a precios competitivos a través de la marca Fibertel. Cablevisión planea continuar actualizando su cobertura bidireccional y, además, ha incorporado recientemente tecnología que le permite añadir la transferencia de datos por banda ancha superior a un sistema de televisión por cable existente (CATV) (conocida como *Data Over Cable Service Interface Specification* o Docsis 3.0) y actualmente está en proceso de actualizar su red a 1Ghz.
- ***Aumento de la penetración de la televisión por cable de Cablevisión a través de la oferta de servicios de TV digital y otros servicios premium de cable digital.*** Cablevisión busca incrementar su base de abonados a los servicios de televisión por cable ofreciendo servicios digitales premium innovadores. Cablevisión planea continuar aumentando la venta de servicios premium de cable digital a su actual base de clientes y ofreciendo paquetes de servicios de entretenimiento y multimedia innovadores a los clientes existentes y nuevos clientes en nuevas áreas. Cablevisión ha mejorado sus productos de TV incorporando canales adicionales HD y canales de abono premium que ofrece en forma de paquetes. Cablevisión busca ofrecer la mayor cantidad de contenidos disponibles a los clientes a través de la gama más diversa de dispositivos, de manera que los clientes accedan a la programación de televisión desde cualquier dispositivo y en cualquier momento. Mediante la incorporación de una innovadora plataforma on line “*Over-the-Top*” conocida como “Cablevisión Flow”, Cablevisión buscará mejorar la lealtad y la satisfacción del cliente. Este servicio de plataforma *online* complementa su servicio anterior de *video on demand* (VOD) a través de servicios de TV con pausa en directo, buscador integral, motor de recomendación personalizado y DVR en nube, y ofrece a los clientes acceso a una amplia biblioteca de contenidos como películas, shows y eventos deportivos en vivo.

- **Buscar el crecimiento adicional a partir de los servicios móviles de Cablevisión y mediante la expansión de su red de Wi-Fi.**
 - Cablevisión planea continuar facilitando la conectividad a Internet “en cualquier momento y en cualquier lugar” a sus clientes. En 2012, Cablevisión lanzó “Fibertel Zone”, el primer circuito Wi-Fi de la Argentina, a través de sus redes de fibra óptica fijas. Los usuarios pueden acceder a una red Wi-Fi sin costo alguno a las mejores velocidades en bares, restaurantes, cines, gimnasios, plazas entre otros espacios públicos. La red de Cablevisión llegó a aproximadamente 2.000 puntos de acceso inalámbrico externos en áreas de alto uso en 2016. Cablevisión continuará ofreciendo este servicio tanto a los clientes Fibertel como a no clientes, brindando a sus clientes ciertos beneficios adicionales, como mayor velocidad, prioridad en la navegación y conexión sin límites de tiempo. Cablevisión planea realizar inversiones de capital adicionales para aumentar la cantidad de puntos de acceso inalámbrico Fibertel Zone y ofrecer a clientes y no clientes un acceso más amplio a la conexión de Internet Wi-Fi.
 - Cablevisión planea potenciar a Nextel, que es el cuarto operador celular de la Argentina en términos de abonados, según Pyramid, para expandir sus servicios de telefonía móvil. Cablevisión planea continuar combinando su red de fibra óptica con la red Nextel para ofrecer a clientes acceso de cuarta generación (4G), entre otros servicios móviles innovadores.
- **Expansión de los negocios corporativos y la marca de Cablevisión.** Cablevisión continuará desarrollando sus negocios corporativos a través de su marca “FiberCorp”, aprovechando las ventajas operativas de las economías de escala creadas por las aptitudes de su red de fibra óptica, ofreciendo conectividad, almacenamiento en nube, virtualización compartida, housing y hosting al sector corporativo.
- **Búsqueda continua de oportunidades para su crecimiento.** Adicionalmente a nuestro crecimiento orgánico, hemos expandido nuestro negocio a través de adquisiciones. Si como resultado de un cambio en el marco regulatorio, surgiesen oportunidades para consolidarnos en la industria de las telecomunicaciones, consideraremos aquellas oportunidades que creamos puedan agregar valor a nuestros accionistas y sean compatibles con nuestra estrategia de negocios.
- **Cablevisión mantendrá el foco en la excelencia operativa y hará hincapié en el servicio al cliente.** Cablevisión considera que la satisfacción del cliente es clave para el desarrollo y el crecimiento de su marca. Cablevisión realiza un continuo seguimiento de la percepción que tienen sus clientes de la calidad de sus servicios. También controla directamente los principales indicadores de desempeño para evaluar los procesos operativos, las ventas y la eficiencia del marketing, así como la confiabilidad de su infraestructura. Para mejorar la lealtad del cliente, Cablevisión lleva adelante programas de desarrollo y capacitación para su fuerza de ventas y personal de call centers.
- **Foco en los clientes individuales.** Cablevisión reconoce que los distintos miembros individuales de cualquier hogar tienen un conjunto de necesidades y preferencias único. Como resultado de ello, Cablevisión continuará proveyendo una oferta diseñada para y dirigida a sus clientes individuales en lugar de centrarse en unidades de hogares de una manera generalizada. Dado que un único hogar puede tener múltiples pantallas, Cablevisión buscará adaptar su programación y sus servicios a la demanda de cada cliente individual.
- **Mantener e incrementar el enfoque en la innovación.** Los sistemas de fibra óptica de Cablevisión en la Argentina tienen la ventaja de una mayor capacidad y confiabilidad, resistencia a interferencias eléctricas y reducción de costos. Estos sistemas pueden ajustarse fácilmente para acomodar avances tecnológicos. Cablevisión continuará invirtiendo en sus sistemas e infraestructura y comprometiendo recursos para mantener su negocio al frente de los avances tecnológicos y la innovación.

Redes y Región Operativa de Cablevisión

La principal actividad de Cablevisión es la operación de redes de cable en el Área Metropolitana de Buenos Aires, que incluye la Ciudad de Buenos Aires y sus alrededores y que junto con la ciudad de La Plata conforman la “Región AMBA”. Además, Cablevisión opera en otras ciudades de las provincias de Buenos Aires, Santa Fe, Entre Ríos, Córdoba, Corrientes, Formosa, Misiones, Salta, Chaco, Neuquén, y Río Negro. Al 31 de diciembre de 2016, Cablevisión prestaba servicios a aproximadamente 3,5 millones de clientes de televisión por cable y a 2,2 millones de clientes de servicios de banda ancha, que se dividían en cuatro regiones operativas: la Región AMBA, la Región de la Provincia de Buenos Aires y Patagonia, la Región Centro y la Región Litoral. Al 31 de diciembre de 2016, la red de Cablevisión pasaba por aproximadamente 7,8 millones de hogares y se extendía por aproximadamente 50.500 kilómetros, de los cuales 10.000 kilómetros incluían su red de fibra óptica interurbana.

El siguiente cuadro refleja los datos de Cablevisión con respecto a las relaciones activas con clientes al 31 de diciembre de 2016 y se basa en información publicada por terceros y en información de mercado generada internamente por Cablevisión.

	Provincia de Buenos Aires y Patagonia					
	Total	AMBA	Centro	Litoral	Uruguay	
Relaciones activas con clientes ⁽¹⁾	3.918	1.737	948	537	554	142
Clientes de cable ⁽²⁾	90%	87%	96%	92%	93%	100%
Clientes de banda ancha ⁽²⁾	56%	67%	50%	52%	46%	N/A

(1) En miles.

(2) Clientes como porcentaje del total de relaciones activas con clientes.

Al 31 de diciembre de 2016, la red de cable de Cablevisión pasaba por aproximadamente 7,8 millones de hogares. Cablevisión ofrece una red bidireccional de una capacidad de ancho de banda de más de 750 MHz a aproximadamente el 77% de los hogares que pasan por su red de cable y, en la Región AMBA, este porcentaje escala al 87%. A través de estas redes, Cablevisión ofrece productos y servicios generadores de ingresos adicionales, como los servicios *premium* y *pay-per-view*, así como también el acceso a Internet y a la transmisión de datos a alta velocidad, utilizando cable módems bidireccionales de alta velocidad.

La Región AMBA incluye los sistemas de cable instalados en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y en el área metropolitana circundante. Es la región con el mayor poder adquisitivo de la Argentina y es también la que tiene la mayor densidad de población. Esta región tiene aproximadamente 12,8 millones de habitantes, que representan aproximadamente el 33% de la población total de la Argentina.

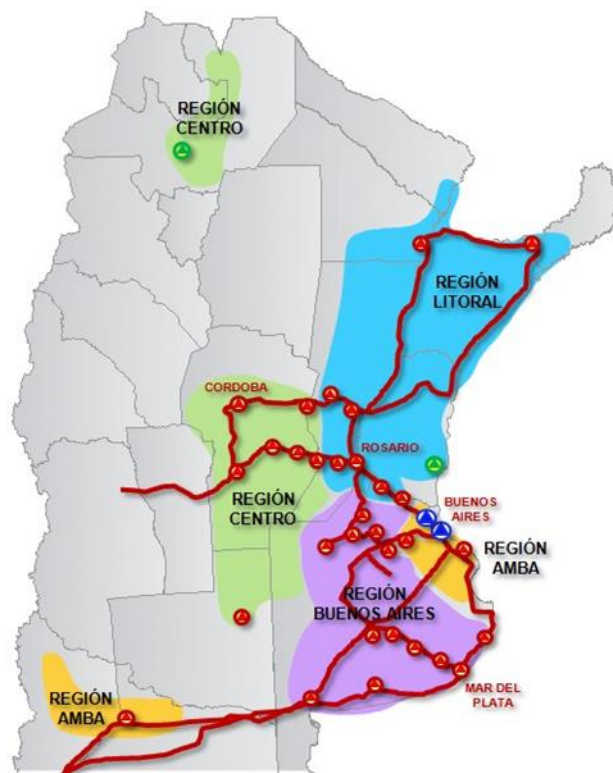
La Región de la Provincia de Buenos Aires y Patagonia de Cablevisión está compuesta por cinco subregiones: La Plata, Neuquén, Lincoln, Bahía Blanca y Mar del Plata e incluye alrededor de 100 municipios.

La Región Centro de Cablevisión comprende los sistemas de cable ubicados principalmente en las provincias de Córdoba, La Pampa y Salta, incluyendo las ciudades de Córdoba, Río Cuarto, Villa María, Santa Rosa, Salta y San Francisco.

La Región Litoral de Cablevisión comprende los sistemas de cable ubicados en el noreste de Argentina, incluyendo las ciudades de Rosario y Santa Fe en la provincia de Santa Fe; Paraná, en la provincia de Entre Ríos; Posadas en la provincia de Misiones; Resistencia, en la provincia de Chaco; la ciudad de Corrientes y otras ciudades de la provincia de Corrientes y la ciudad de Formosa en la Provincia de Formosa.

Arquitectura de la Red

El siguiente mapa muestra la infraestructura de red de Cablevisión y las principales áreas de cobertura a la fecha de este Prospecto.



⁽¹⁾ Los círculos azules representan los principales cabezales digitales, los círculos rojos representan cabezales digitales secundarios, y las líneas rojas representan esqueletos troncales de fibra óptica.

La columna de la estructura de la red de Cablevisión en la Región AMBA está íntegramente compuesta de fibra óptica. Cablevisión ha construido un anillo de fibra óptica alrededor de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires que brinda superfluidez (que es un método de garantizar disponibilidad de red en caso de falla de un trayecto o dispositivo de red que genere indisponibilidad) y mejora la fiabilidad de la red. Cablevisión ha empleado una arquitectura de red de fibra óptica similar en Córdoba y Salta, en la Región Central, y en las ciudades de Santa Fe, Paraná y Rosario en la Región Litoral.

Las señales de televisión por cable y datos son transmitidas desde el cabezal principal –el centro de control del sistema de cable, donde las señales entrantes son amplificadas, convertidas, procesadas y combinadas para su transmisión al cliente– a las coordinadoras que brindan servicios a las áreas específicas. Cada coordinadora se concentra y transmite las señales de televisión y datos que recibe por vía de cable de fibra óptica a los nodos ópticos. En cada nodo las señales son convertidas de señales ópticas a códigos electrónicos y luego son retransmitidos vía cable coaxial al nodo de distribución. Desde allí, la señal se transmite al domicilio del abonado a través del cable coaxial o de derivación.

Las redes de cable de Cablevisión fuera de las áreas descriptas precedentemente son construidas con arquitectura de cable coaxial. La intención de Cablevisión es continuar extendiendo los cables de fibra óptica y otras mejoras tecnológicas que actualmente existen en la Región AMBA y las principales ciudades de las otras tres regiones, como la tecnología coaxial de fibra híbrida (“HFC”) a otras ciudades operativas dentro de esas regiones como parte de su programa de largo plazo para expandir y mejorar su capacidad de la red.

Principales productos

Cablevisión ofrece a sus clientes de cable y banda ancha una amplia gama de productos, incluyendo:

- *Cablevisión Clásico*: es el producto de televisión por cable básico y analógico;

- *Cablevisión Digital*: además de la grilla básica incluida en *Cablevisión Clásico*, esta opción, que Cablevisión brinda a través de un decodificador digital, otorga a los abonados de cable acceso a canales de radio y de música, entre otros, y a ciertas señales premium;
- *Cablevisión HD*: además de las opciones ofrecidas a través de *Cablevisión Digital*, los abonados de este producto reciben un decodificador de alta definición que les otorga acceso a más de 50 canales de alta definición;
- *Cablevisión On Demand*: en los lugares en los que está disponible, este producto les permite a los abonados de cable acceder al servicio “On Demand” que incluye una variedad de contenidos, como (i) SVOD (los abonados deben abonar un cargo mensual para acceder a programas ilimitados), (ii) TVOD (el abonado debe abonar un cargo sobre la base de los contenidos que ve) y (iii) FVOD (servicios de *on demand* a los abonados que generalmente incluyen señales de cable básicas).
- *Productos de Banda Ancha*: los abonados obtienen acceso a servicios de banda ancha de alta velocidad de Cablevisión;
- *Fibertel Zone*: los usuarios obtienen acceso a una red de Wi-Fi sin cargo fuera de sus hogares;
- *Cablevisión Flow*: Cablevisión lanzó “Cablevisión Flow” el 8 de noviembre de 2016. Este producto permitirá a sus abonados ver contenidos de TV en múltiples tipos de dispositivos tales como teléfonos inteligentes, tabletas y *smart-TVs*. Con el tiempo, Cablevisión Flow reemplazará a Cablevisión Play; y
- *Productos Fibercorp*: Fibercorp es la unidad de negocios corporativos de Fibertel. Fibercorp brinda servicios de telecomunicaciones a pequeñas, medianas y grandes empresas a través de una amplia red de comunicaciones para el transporte de datos, sonido y video que permite proveer acceso a internet, infraestructura con conexiones dinámicas, acceso simétrico y video vigilancia IP, entre otros productos.

Programación y otros servicios de televisión por cable

Cablevisión invierte recursos significativos para obtener una amplia gama de opciones de programación a los fines de atraer potenciales nuevos abonados y satisfacer sus necesidades. Cablevisión obtiene sus ingresos principalmente a través de los cargos por abonos mensuales del servicio de cable básico y acceso a Internet de alta velocidad. En menor medida, también obtiene ingresos a través de los cargos por conexión y publicidad y de los cargos por servicios de programación *premium* y *pay-per-view*, de los paquetes digitales, DVR, paquetes HD, los servicios de video *on demand* (“VOD”) y la distribución de la revista.

Cablevisión compra programación básica y *premium* a más de 50 proveedores de programación, incluyendo entre otros, ESPN SUR S.A., Imagen Digital S.A., HBO Latin America Group (“HBO”), Fox Latin America Channel S.R.L., LAPTV, Tele Red Imagen Sociedad Anónima (“TRISA”), Pramer, Discovery Latin America (“Discovery”), así como todos los canales de difusión de televisión de Buenos Aires. Los convenios de programación tienen una duración promedio de 24 a 36 meses y están principalmente denominados en Pesos. Los cargos de televisión abonados a proveedores de señal en virtud de estos convenios están ligados al crecimiento de la base de abonados de Cablevisión y de los cargos que cobra a sus clientes.

Servicios Premium

Mediante el pago de un cargo adicional, los abonados de Cablevisión tienen la opción de adquirir paquetes *premium* no incluidos en los paquetes básicos. Estos paquetes y servicios incluyen canales adicionales a los incluidos en el paquete básico, brindan contenidos exclusivos y dividen esos contenidos por género de películas, programas para adultos y deportes, o una combinación de dichas categorías. Los cargos mensuales de los servicios *premium* varían según el paquete al que se suscribe el cliente y la región operativa y geográfica en que Cablevisión ofrece este servicio. Para recibir este servicio, los abonados *premium*, reciben un decodificador digital gratis que les permite acceder a este servicio y les da la opción de elegir programación *pay-per-view*.

Servicio Digital Básico

Cablevisión ofrece el servicio digital en la Región AMBA y en las principales ciudades de la Argentina en términos de tamaño y poder económico (como Córdoba, Rosario, Santa Fe, entre otras). Este servicio otorga a los abonados la opción de incrementar el número de señales de canales ofrecidos y cuenta con una guía de programación en pantalla.

Cablevisión ofrece un paquete denominado “Paquete Básico Digital”. A través de este paquete, los clientes de Cablevisión reciben señales tales como: Al Jazeera, Allegro, America Sports, Antena 3, Arirang, Baby TV, BBC, Bloomberg, CNN International, Deutsche Welle, Discovery Civilization, Discovery Science, Discovery Turbo, DX TV, ESPN 3, ESPN Extra, Eurochannel, Euronews, Fox News, Fox Sports 2, Fox Sports 3, France 24, Glitz, History 2, HTV, Maschic, MTV Hits, Much Music, Mundo Fox, Natgeo Wild, NBA TV, Nick Jrs, Paramount, Solo Tango, Sun Channel, SyFy, The Golf Channel, Tooncast, TV Chile, TV Galicia, TV 5, VH1, VH1 Megahits, WOBI TV. También reciben más de 50 canales extra de audio que permite a los clientes de Cablevisión acceder a señales radiales como Radio Mitre, Radio Rivadavia, Radio Disney, FM 100 y otras, como también a señales de contenido musical de ópera, rock, tango, salsa, entre otras opciones.

Servicios HD

A fin de continuar brindando la mejor programación a sus clientes, Cablevisión ofrece versiones en alta definición de Cablevisión Básico HD y sus Paquetes *Premium* HD, como Cablevisión MAX HD, en las localidades en las que se ha instalado la tecnología para transmitir bajo este formato. Asimismo, esta oferta incluye una amplia variedad de géneros como deportes, películas, series, documentales y música, con alta resolución y mejor calidad de imagen. Además, dicha oferta cuenta también con señales de aire bajo formato HD, como Canal 9, El Trece, Telefé, TV Pública, y señales como Fox Sports, Cinecanal, MTV, Disney, BBC, Discovery, Sony y Space.

Durante 2016, a través de su plataforma HD, Cablevisión ha emitido eventos utilizando tecnología 3D para abonados del programa de servicio HD Premium que tenían los equipos necesarios para este tipo de tecnología. Además, desde 2012, Cablevisión ha ofrecido a sus clientes HD un nuevo servicio VOD que les permite comprar programas o paquetes ofrecidos a través de una guía de programación en pantalla, con acceso a ciertos servicios gratuitos. Los servicios de programación VOD permiten a Cablevisión ofrecer a sus clientes contenidos audiovisuales interactivos sin limitación de tiempo. La programación VOD incluye canales como Wobi TV, HBO, Discovery y Artear.

Acceso a Internet, Productos Corporativos y Servicios Interactivos

Cablevisión ha ofrecido acceso a Internet por cable módem de alta velocidad a través de sus redes con la marca Fibertel desde septiembre de 1997. Los productos de conectividad de Internet de Cablevisión están especialmente diseñados para las necesidades de cada usuario residencial o corporativo, e incluye soluciones específicas tales como servicios de red privada virtual (“VPN”), conexiones de protocolo tradicional de Internet (“IP”) y productos corporativos que incluyen servicios adicionales. Desde 1997, Cablevisión ha actualizado constantemente sus redes a fin de aumentar la velocidad de sus productos. Actualmente, los clientes de Cablevisión tienen en acceso promedio a redes de entre 6 y 12 mega bytes.

En 2010, con el objetivo de mejorar el desarrollo y la innovación de productos corporativos, Cablevisión creó FiberCorp, la unidad de negocios corporativa de Fibertel, que brinda soluciones integrales de telecomunicaciones a grandes, medianas y pequeñas empresas. FiberCorp cuenta con una amplia red de comunicaciones para el transporte de datos, sonido y video, permitiendo brindar acceso a Internet, infraestructura como conexiones dinámicas, acceso simétrico y video vigilancia IP, entre otros servicios.

Asimismo, Cablevisión también brinda servicios de Internet de alta velocidad en la región AMBA, Córdoba, Rosario, Campana, Río Cuarto, Posadas, Salta, Olavarría, Pergamino, Mar del Plata, Bahía Blanca, Santa Fe, entre otras ciudades en la Argentina.

Además, Cablevisión también ofrece acceso IP internacional a través de conocidos proveedores de red troncal globales.

Servicios Móviles

Cablevisión ofrece servicios móviles a través de su subsidiaria Nextel a los clientes existentes a través de su Red Mejorada Digital Integrada, que le permite ofrecer tecnología “*push to talk*” a esos clientes de servicios móviles.

Servicios “Over-The-Top”

Con el fin de encontrar la mejor adecuación posible entre exposición de contenidos y experiencia del cliente de Cablevisión, a partir de noviembre de 2016, Cablevisión ha lanzado una nueva modalidad de distribución de señales a través de un nuevo servicio de contenido en línea, denominado “Flow”, que le permite a la empresa distribuir sus señales de una nueva manera. Mediante el programa “Flow” Cablevisión puede distribuir contenidos a través de una estructura IP juntamente con una modulación de amplitud en cuadratura de televisión digital, con mecanismos adecuados de seguridad. “Flow” le permite a los clientes de Cablevisión usar nuevas funcionalidades modernas tales como streaming lineal, guía de programación electrónica hacia atrás, la posibilidad de “reiniciar” un programa, acceso a contenidos de “video on demand” y “DVR en la nube” (que permite a los abonados grabar y almacenar contenido en la base de datos de proveedores en lugar de en el grabador digital de los abonados). Estas nuevas funcionalidades son suministradas desde una nueva interfaz de usuario complementada con sistemas de búsqueda o recomendación avanzados personalizados disponibles a través de distintos dispositivos (tales como tabletas, teléfonos inteligentes, smartTV, entre otros).

Ventas, Marketing y Servicio al Cliente

La estrategia de marketing de Cablevisión consiste en concentrarse en aquellos abonados que reciben sólo uno de los servicios principales de Cablevisión a fin de ofrecerles contratar los paquetes de servicios de cable y de banda ancha, y al mismo tiempo busca ofrecerles servicios innovadores a los clientes existentes y actualizar a mayores velocidades a los clientes de banda ancha. Se espera un aumento en la cantidad de abonados que reciben tanto los servicios de cable como los de banda ancha de Cablevisión junto con un aumento en la cantidad de servicios provistos a sus abonados existentes generará un aumento en el ARPU.

Publicidad y Marketing

Cablevisión utiliza varios mecanismos de posicionamiento en el mercado, incluyendo promociones, centros de servicio al cliente, comunicación de las noticias de la empresa, información institucional y de programación a través de sus sitios web. Cablevisión publicita sus servicios en los medios gráficos y en sus propios espacios de difusión de publicidad. Asimismo, Cablevisión publica una revista mensual denominada “Miradas”, la cual se vende a una parte de la base de sus clientes.

Las actividades de marketing incluyen:

- publicidad en televisión, radio, diarios, carteles en vía pública y canales de programación locales ofrecidos a los clientes;
- visitas personales a actuales y potenciales clientes;
- telemarketing dirigido a potenciales y anteriores clientes, así como clientes actuales que no han contratado servicios *premium*;
- envío de información y material publicitario especial por correo electrónico y físico a clientes actuales y potenciales; y
- eventos especiales para clientes, algunos de los cuales son promocionados en forma conjunta con los proveedores de programación.

Atención al Cliente

El servicio de atención al cliente de Cablevisión se realiza a través de un centro unificado (el “Call Center”) que atiende durante las 24 horas, los 365 días del año. Los clientes de Cablevisión pueden comunicarse con el Centro de Contacto, por teléfono, e-mail y chat a través de su página web, como así también a través de las redes sociales,

principalmente Twitter y Facebook. La comunicación a través de redes sociales es muy relevante en países de América Latina, especialmente en la Argentina, lo que demuestra un alto nivel de penetración de las redes sociales.

En abril de 2013, Cablevisión recibió la certificación Customer Operations Performance Center o (“COPC”) para su Centro de Contacto. COPC promueve mejoras en la forma en que se gestionan las consultas de los clientes y se otorga sobre la base de la calidad de las prácticas de atención al cliente y la satisfacción de los clientes. Uno de los principales logros obtenidos en el “Centro de Contacto” en 2015 fue la recertificación de COPC. Dicho logro demuestra la excelencia alcanzada por Cablevisión en la atención al cliente gracias al esfuerzo en conjunto de todos los sectores del Centro de Contacto. La certificación de calidad se extendió también a los procedimientos usados en relación con el nuevo canal de red social así como con los clientes corporativos.

Los indicadores de satisfacción de los clientes de Cablevisión se mantuvieron por arriba del objetivo del 85%, sobre la base de los métodos Top Two Box, confirmando la excelencia de los servicios prestados. Creemos que la atención al cliente de Cablevisión la diferencia de sus competidores y es recompensada por la fidelidad de los clientes.

Facturación y Gestión de Abonados

El sistema de facturación estándar de Cablevisión consiste en distribuir las facturas a los abonados junto con la guía de programación mensual. Por lo tanto, a la mayoría de los abonados se les factura por adelantado por los servicios mensuales de televisión por cable. Cablevisión también factura a la mayoría de los abonados al servicio de acceso a Internet de alta velocidad por adelantado.

La mayoría de los abonados de televisión por cable y banda ancha en la Argentina abona sus facturas mensuales mediante débito automático en la tarjeta de crédito o débito bancario. Los abonados de Cablevisión también pueden abonar sus facturas personalmente en los bancos locales o mediante agentes de cobro externos. Cablevisión abona una comisión a los agentes de cobro.

Cablevisión procura imponer una estricta política de desconexión, que resulta en la desconexión del servicio de televisión por cable al tercer mes de la falta de pago y la entrega de un aviso de desconexión. Con respecto a los servicios de banda ancha, Cablevisión desconecta al abonado al segundo mes de la falta de pago y la entrega del correspondiente aviso de desconexión.

Gestión de Bajas

La baja significa el cierre de la cuenta de un cliente. La tasa de desconexión se calcula teniendo en cuenta el número total de clientes desconectados en un período determinado como porcentaje del número inicial de clientes relevantes durante el mismo período.

La tasa de desconexión de clientes de cable de Cablevisión en 2016 fue de 13,8%, en comparación con el 12,6% en 2015 y 13,6% en 2014.

La tasa de desconexión de clientes de banda ancha de Cablevisión en 2016 fue de 16,2%, en comparación con el 15,6% en 2015 y 16,3% en 2014.

Con el fin de reducir las pérdidas asociadas con las bajas, Cablevisión aplica una estricta política de desconexión.

Competencia

Con respecto a la transmisión de televisión por cable, Cablevisión enfrenta la competencia de otros operadores de televisión por cable y prestadores de otros servicios de televisión, incluyendo servicios de transmisión directa, satelital e inalámbrica. Como resultado de la naturaleza no exclusiva de las licencias, los sistemas de cable de Cablevisión han sido frecuentemente sometidos a la superposición de una o más redes de cable de competidores, además del servicio de televisión satelital que también está disponible. Los servicios de comunicación audiovisual gratuitos se encuentran actualmente habilitados en la Argentina. En la Región AMBA, estos servicios incluyen principalmente cuatro canales privados y sus afiliados locales, y un canal nacional y público de televisión de titularidad del Estado. Asimismo, el gobierno argentino ha distribuido conversores a ciertos sectores de la

población para permitirles acceder, en forma gratuita, a ciertos canales en el marco del Sistema Argentino de Televisión Digital Terrestre.

Si bien la industria de la televisión paga en Argentina está altamente fragmentada y cuenta con más de 700 operadores, los principales competidores de Cablevisión son Telecentro S.A que se encuentra concentrado en la Región AMBA y Directv Argentina S.A. (“DirecTV”) (tecnología satelital) con presencia en todo el país. A su vez, Cablevisión también considera competidores a los proveedores de sistemas de Internet, video Over-The-Top Internet, como Netflix, Arnet play y On Video.

Entre los sistemas de televisión paga, la competencia se basa principalmente en:

- el precio;
- los servicios de programación ofrecidos;
- la satisfacción del cliente; y
- la calidad del sistema.

La industria de acceso a Internet de alta velocidad en la Argentina se caracteriza por la presencia de dos grandes competidores (Arnet y Speedy), cada uno de los cuales está asociado a una de las dos compañías que prestan servicios de telefonía fija en el país. A su vez, estas mismas compañías prestan servicio 4G a través de sus marcas Personal y Movistar respectivamente. Claro también ofrece servicios 4G y comenzó a ofrecer servicios de Internet de alta velocidad a través de fibra óptica en determinadas zonas del país en 2011.

Por lo tanto, Cablevisión enfrenta una competencia sustancial de varios participantes activos en el mercado de televisión por cable y en la industria de transmisión de datos, que está en constante crecimiento. Véase “Factores de Riesgo—Riesgos Relacionados con Nuestra Industria— Enfrentamos una importante y creciente competencia en la industria de transmisión de datos por cable y televisión por cable de la Argentina”.

Regulaciones

Los servicios de telecomunicaciones que brinda Cablevisión están principalmente regulados por la Ley N° 27.078 Argentina Digital y el Decreto N° 267 y están sujetos al control y supervisión del ENACOM, ente autárquico y descentralizado en el ámbito del Ministerio de Comunicaciones de la Nación. Si bien la Ley de Radiodifusión ha sido derogada por la Ley Argentina Digital y el Decreto N° 267, la Ley de Radiodifusión sigue siendo relevante toda vez que Cablevisión ha recibido licencias que todavía son válidas en virtud de esa ley. Véase “Marco Regulatorio y Descripción de la Industria de Cable y de Banda Ancha de la Argentina”.

Negocio de Telemás

Uruguay

A través de su subsidiaria Telemás, Cablevisión provee programación y gerenciamiento a sistemas de ultra alta frecuencia (“UHF”) y a otros siete operadores de cable de Uruguay por una tarifa de servicios de programación y gerenciamiento. Al 31 de diciembre de 2016, Cablevisión ofrecía servicios a aproximadamente 142.200 abonados en Uruguay. En la ciudad de Montevideo y de Canelones, Telemás ofrece una importante variedad de canales con sistema digital y compite con otros sistemas de cable que ofrecen productos similares.

Gastos de Capital y Propiedades, Planta y Equipo

El siguiente cuadro muestra los gastos de capital para los períodos indicados.

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de			Tres meses finalizados el 31 de marzo de	
2016	2015	2014	2017	2016
(En millones de pesos)				

Gastos de Capital.....	8.713	4.173	2.371	2.514	1.622
------------------------	-------	-------	-------	-------	-------

A partir de 2015, Cablevisión incrementó sustancialmente el monto de sus gastos de capital a fin de mejorar la calidad y aumentar la cobertura de sus redes de transmisión de datos y cable. A fin de alcanzar estos objetivos Cablevisión invierte en nueva infraestructura y en la modernización de sus redes y troncales de TI.

Los gastos de capital en propiedades, planta y equipo en 2016 trajeron aparejadas mejoras en la calidad de las redes de Cablevisión, aumentando su capacidad y cobertura. Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016, Cablevisión invirtió Ps. 8.713 millones en gastos de capital en propiedades, planta y equipo, lo que representó aproximadamente el 28% de los ingresos totales de Cablevisión, un aumento del 109% comparado con el mismo período de 2015.

Cablevisión aumentó el total de gastos de capital presupuestados durante 2016, principalmente para mejorar sus redes y aumentar su capacidad y cobertura. Los gastos de capital de Cablevisión para 2016 son financiados a través de los flujos de caja operativos y toma de deuda, incluyendo la emisión de sus obligaciones negociables con vencimiento en 2021 (tal como se define más adelante). Los gastos de capital de Cablevisión para el futuro dependerán de su necesidad de adquirir desarrollos tecnológicos, así como de las condiciones económicas y de mercado.

A la fecha de este Prospecto, Cablevisión es propietaria de inmuebles, incluyendo el inmueble de su sede central ubicado en Barracas, en la Ciudad de Buenos Aires, y un centro de operaciones en Munro, en la Provincia de Buenos Aires.

Cuestiones Ambientales

Cablevisión se empeña en cumplir con toda la legislación ambiental pertinente y no se ha iniciado ningún reclamo contra la misma en relación con cuestiones ambientales.

Cablevisión ha realizado numerosas pruebas para analizar los niveles de radiación emitidos por sus equipos. Todas dichas pruebas han demostrado que los niveles de radiación son acordes con los estándares de la industria.

Relevamiento de Impacto Ambiental

Cablevisión considera que la sustentabilidad es una forma de llevar a la práctica los negocios, de operar y prestar servicios. Años atrás, Cablevisión comenzó el proceso de realizar acciones para gestionar la cuestión ambiental, al principio a través de actividades individuales, algunas de las cuales ya han sido implementadas.

El 29 de agosto de 2014, Cablevisión incorporó el Modelo Ambiental ISO 14001, que fue implementado en la ciudad de Rosario y se extenderá todas las operaciones de Cablevisión.

Cablevisión ha supervisado la recolección sistemática de información relativa a indicadores de gestión ambiental, en línea con la Guía para la Elaboración de Memorias de Sostenibilidad para informes voluntarios a fin de garantizar una práctica de supervisión de su huella ambiental y continuar mejorando su desempeño ambiental. Esta iniciativa implicó la recolección y consolidación de información sobre desempeño ambiental de más de 280 sitios de Argentina, en los que se llevaron a cabo varias actividades, principalmente oficinas administrativas, oficinas comerciales, canales para bases técnicas y de producción de contenidos de televisión. La cooperación de los funcionarios de la empresa que tienen a su cargo los sitios, los equipos de salud, seguridad, asistencia ocupacional y ambiente y los colaboradores de varias áreas de la dirección de Cablevisión han sido esenciales. El apoyo de la dirección resalta la importancia de controlar el impacto ambiental de Cablevisión a fin de mejorar su enfoque y planificar iniciativas apuntadas a mejorar su desempeño.

MARCO REGULATORIO Y DESCRIPCIÓN DE LA INDUSTRIA DEL CABLE Y DE BANDA ANCHA EN LA ARGENTINA

General

Al 31 de diciembre de 2016, se estimó que la Argentina tenía una población de aproximadamente 40,3 millones, con 11,5 millones de hogares. La Argentina es el mercado de transmisión de datos por cable y televisión por cable más grande y más desarrollado de América Latina. Al 31 de diciembre de 2016, tenía una penetración de servicios de televisión paga de aproximadamente el 79%, mientras que la penetración de banda ancha de Internet alcanzó el 61%. Los sistemas de cable atienden a aproximadamente 67% de los abonados a la televisión paga en la Argentina, mientras que aproximadamente el 33% de los abonados a la televisión paga en la Argentina reciben servicios a través de sistemas de distribución multipunto y multicanal (“MMDS”), del espectro de frecuencia ultra alta y satelital directo a casa (“DTH”).

Sistemas de Cable

Podemos definir un sistema de cable como una red de banda ancha que, a través del empleo de transmisión de radiofrecuencia, utiliza cables coaxiales y/o fibra óptica como medio para transmitir múltiples canales con información de imagen, sonido y datos entre una instalación central y los abonados individuales. Un sistema de cable está integrado por tres partes principales:

- Una terminal de cabecera, que es un conjunto de hardware que generalmente incluye uno o más discos satelitales, receptores satelitales, moduladores, amplificadores y máquinas de reproducción. La terminal de cabecera amplifica, procesa y alimenta las señales que se envían a través de la red de distribución.
- Una red de distribución que consiste en líneas troncales de fibra óptica, cables de red coaxial, amplificadores de red y cableados pasivos correspondientes a los abonados. Éstos transportan las señales desde las terminales de cabecera hacia las áreas en las que se ubican los abonados y potenciales abonados. Finalmente, existe una “instalación doméstica”, en la que el cable *rush* se conecta al derivador de señal de red con el cable módem o el receptor de televisión del abonado.
- La terminal del hogar, que le permite al abonado individual recibir la señal de cable (ya sea televisión o cable módem).

La evolución de la tecnología de fibra óptica en los últimos años ha incrementado el uso de esta tecnología como parte de la red troncal o central de las redes de televisión por cable. La fibra óptica tiene diversas ventajas por sobre el cable coaxial, incluidas las siguientes:

- Mayor capacidad;
- Resistencia a las interferencias eléctricas;
- Mayor confiabilidad; y
- Reducción de costos debido a la eliminación de equipos amplificadores.

Los sistemas de fibra óptica requieren menos mantenimiento, lo que a su vez genera un menor costo operativo. La mayoría de las redes de fibra óptica se construyen con una capacidad de ancho de banda de hasta 1 GHz. Esas redes generalmente transmiten hasta 110 canales analógicos y más de 500 digitales. Además, estos sistemas pueden transmitir servicios de televisión por cable mejorados a través de medios de decodificación analógica o digital y brindan acceso a Internet por banda ancha a través de cable módems bidireccionales de alta velocidad. Los decodificadores de video les permiten a los abonados comunicarse con una computadora en la terminal de cabecera central, de manera que el sistema pueda responder directamente los requisitos de programación de cada abonado. La tecnología de decodificador digital actual le permite al operador de cable mejorar la capacidad, reducir la capacidad o desconectar la conexión de cada abonado. También le permite al operador ofrecer servicios “pay-per-view” y de video on demand (en el caso de los decodificadores digitales).

Sistema de Distribución Multipunto (“MMDS”)

MMDS, comúnmente llamado cable inalámbrico, es una tecnología de distribución de televisión paga que se basa en un sistema de transmisión por microondas que opera desde una terminal de cabecera, formada por un receptor satelital u otro subsistema utilizado para la recepción y retransmisión de señales. La programación es luego transmitida por transmisores de microondas desde una antena ubicada en una torre o en la terraza de un edificio a una pequeña antena receptora ubicada en el domicilio del abonado, donde se decodifican las señales de microondas codificadas. Si bien establecer una red MMDS es menos intensivo en términos de capital que construir una red de televisión por cable, creemos que la televisión por cable tiene ventajas competitivas por sobre los MMDS:

- Las transmisiones MMDS no pueden recibirse en áreas “sombreadas” donde la transmisión de las microondas queda bloqueada por el terreno, los edificios u otros objetos físicos. En algunos casos, sin embargo, los bloqueos de señal pueden evitarse a través del uso de repetidores de señal de baja potencia que retransmiten la señal bloqueada a través de un área limitada;
- Los MMDS tienen capacidad de canal limitada, menor confiabilidad y menor calidad de señal; y
- Generalmente, la instalación de un cliente MMDS requiere de mano de obra más sofisticada y equipos más costosos que la necesaria para una instalación de televisión por cable tradicional sin decodificador.

A la fecha de este Prospecto, existen aproximadamente 200 operadores MMDS que atienden aproximadamente 60.000 abonados en Argentina.

Directo a Casa (“DTH”)

Los sistemas DTH (también conocidos como Sistemas de Transmisión Directa) utilizan satélites de alta potencia para transmitir señales a una antena ubicada en hogares, hoteles y edificios de departamentos. En comparación con las señales MMDS que se transmiten localmente, una señal de satélite DTH puede cubrir grandes áreas. La tecnología DTH Ku-Band de alta frecuencia permite utilizar un disco receptor satelital más pequeño de 60 centímetros, ofrece más canales y una mejor calidad de imagen que la tecnología DTH C-Band. El servicio DTH en la Argentina está regulado por la Ley de Medios.

En la actualidad, sólo dos (2) empresas, Red Intercable Satelital S.A. (“INTV”) y DirecTV ofrecen servicios DTH en Argentina. DirecTV ha incrementado su base de abonados en Argentina de 636.000 abonados en 2007 a 2,7 millones de abonados al 30 de junio de 2016.

El servicio DTH puede continuar creciendo en la Argentina, especialmente en áreas rurales en las que no hay redes de cable disponibles. Si bien creemos que la televisión por cable tiene ventajas por sobre DTH porque la televisión por cable no requiere que el abonado afronte el costo inicial de adquirir un disco y el hardware necesario para el DTH, no podemos garantizarles que el DTH no incrementará su participación de mercado en el mercado de televisión paga en la Argentina.

Programación “over the air” (“OTA”) y Frecuencia Ultra Alta (“UHF”)

Existe un número limitado de estaciones de transmisión de radio en la Argentina y todas ellas están ubicadas en Buenos Aires. Debido al alcance limitado de las frecuencias de aire, las estaciones de transmisión de radio compiten con los proveedores de televisión por cable principalmente en la Región AMBA.

Los sistemas UHF transmiten la programación a través de ondas de aire con frecuencias codificadas a los abonados que hubieran obtenido un codificador digital. Debido al alcance limitado de las frecuencias UHF disponibles para la transmisión, los sistemas UHF ofrecen sólo unas pocas señales.

Historia y Desarrollo del Mercado de Televisión por Cable y Banda Ancha en la Argentina

La televisión por cable en la Argentina nació en los años 1960 cuando se construyeron sistemas de antenas comunitarias para retransmitir los servicios de televisión desde Buenos Aires al interior del país. El gobierno nacional, a través del Comité Federal de Radiodifusión (“COMFER”), otorgó licencias no exclusivas para brindar

servicios de cable en áreas geográficas definidas que dieron lugar al desarrollo de una industria altamente fragmentada con más de 1.500 operadores. El sistema de licencias no exclusivas también ha generado superposición de áreas de servicios de cable, en especial en grandes mercados como el de la Ciudad de Buenos Aires, el área metropolitana de Buenos Aires y la Provincia de Buenos Aires.

A partir de 1993, en un esfuerzo por ganar participación en el mercado en la Región AMBA, los MSO (operadores de servicios múltiples) existentes en ese momento comenzaron a competir en forma agresiva por los abonados, ofrecieron incentivos que incluían menores tarifas por servicios básicos, activación gratuita y nueve meses de servicio básico gratuito, generando así más abonados y altos cargos por desconexión ya que los abonados se iban de un operador a otro. En la misma época la industria de cable en Argentina entró en una fase de consolidación, que redujo sustancialmente la cantidad de operadores de cable. Durante este período, Cablevisión y Multicanal (una sociedad que fue absorbida mediante fusión por Cablevisión a partir del 1º de octubre de 2008) efectuaron varias adquisiciones, incluida la adquisición en 1997 del 100% de las acciones del grupo Video Cable Comunicación S.A. (“VCC”), el segundo MSO más grande de ese momento.

Desde 1998, Cablevisión también ha llevado a cabo varias adquisiciones y reorganizaciones societarias, siendo la más significativa la adquisición de Multicanal y Teledigital en septiembre de 2006 y la de Nextel en enero de 2016. Para obtener más información, véase “Análisis y Perspectivas Operativas y Financieras”.

Al 31 de diciembre de 2016, había aproximadamente 7,2 millones de abonados a los servicios de acceso a Internet por banda ancha en la Argentina. La marca Fibertel de Cablevisión representa el 30% del mercado, medido en término de cantidad de abonados. Speedy, del Grupo Telefónica, tenía una participación de mercado del 26%. Arnet, del Grupo Telecom, tenía una participación de mercado del 24%. El restante 20% se distribuía entre más de 26 proveedores de banda ancha del país.

La marca Fibertel de Cablevisión no sólo compite directamente con otros proveedores de servicios de Internet de banda ancha, sino también con tecnologías ADSL. Tanto Telefónica de Argentina S.A. como Telecom Argentina S.A. ofrecen servicios ADSL, a través de terceros proveedores que comercializan sus productos junto con dos empresas telefónicas de Argentina, incrementando así sus canales de distribución, comunicación y ventas. Asimismo, aunque en menor medida, las tecnologías inalámbricas han capturado una parte de la demanda de acceso a Internet.

La marca Fibertel de Cablevisión concentra su base de abonados en la Región AMBA, donde están ubicados aproximadamente el 54% de sus abonados y donde tiene una participación de mercado de aproximadamente un 44% al 31 de diciembre de 2016.

Reseña Regulatoria

El marco regulatorio aplicable a los servicios que Cablevisión presta en la Argentina ha sufrido diversos cambios recientemente. Los servicios de telecomunicaciones que presta Cablevisión están principalmente regulados por la Ley Argentina Digital y el Decreto N° 267 y están sujetos a la supervisión del ENACOM, ente autárquico y descentralizado en el ámbito del Ministerio de Comunicaciones de la Nación.

La Ley de Radiodifusión

Actualmente, Cablevisión es titular de licencias para la prestación de servicios de televisión por cable por vínculo físico y radio eléctrico que fueron otorgadas de acuerdo con la Ley de Radiodifusión. En virtud de la Ley de Radiodifusión, cualquier empresa que deseara prestar servicios de televisión por cable en la Argentina debía obtener una licencia no exclusiva otorgada por el COMFER, la autoridad de aplicación creada por la Ley de Radiodifusión. Esas empresas también debían obtener otras autorizaciones, incluidas, en el caso de algunos servicios, las autorizaciones de entes municipales.

La emisión de una licencia en virtud de la Ley de Radiodifusión le permite al licenciatarario ofrecer servicios de televisión por cable dentro de un área específica, y el período de licencia puede prorrogarse a través de una solicitud de prórroga.

Asimismo, la Ley de Radiodifusión preveía un régimen de licencias múltiples que no limitaba la prestación de servicios de televisión por cable en áreas diferentes.

En virtud de la Ley de Radiodifusión, las licencias se otorgaron por un plazo inicial de 15 años, prorrogable por única vez por 10 años, sujeto a la aprobación del COMFER. Cablevisión y sus subsidiarias actualmente tienen licencias otorgadas por el COMFER en virtud de la Ley de Radiodifusión, algunas de las cuales habían sido prorrogadas por un plazo adicional de 10 años.

El 24 de mayo de 2005, el Decreto N° 527/05 suspendió por 10 años los términos de las licencias de servicios de radiodifusión y sus prórrogas. Los términos originales de las licencias se reanudaron automáticamente al vencimiento del plazo de suspensión, sujeto a ciertas condiciones. Las empresas que buscaban beneficiarse con la prórroga de 10 años debían presentar sus propuestas sujeto a la aprobación del COMFER. Cablevisión presentó estas propuestas, que fueron aprobadas por el COMFER el 25 de febrero de 2008, suspendiendo así por 10 años el plazo de duración de las licencias que le fueron originalmente otorgadas, así como los términos de las licencias respecto de las cuales Cablevisión se convirtió en sucesora universal.

La Ley de Medios

La Ley de Medios fue sancionada el 10 de octubre de 2009 y entró en vigencia el 19 de octubre de 2009.

La Ley de Medios estableció el reemplazo del COMFER por la Autoridad Federal de Servicios de Comunicación Audiovisual (“AFSCA”), un organismo descentralizado y autárquico en el ámbito del Poder Ejecutivo Nacional, asignándole la facultad de aplicar la Ley de Medios.

La Ley de Medios, entre otras cuestiones:

- introdujo un nuevo esquema de adjudicación y revisión de licencias que confería alta discrecionalidad al Poder Ejecutivo Nacional;
- fijó la limitación a 10 años del período de vigencia de las licencias con una única prórroga no renovable;
- estableció la intransferibilidad de autorizaciones y licencias,
- estableció un nuevo marco regulatorio para señales, empresas productoras y agencias de publicidad, incluidos los requisitos de registro,
- creó un esquema de multiplicidad de licencias que: (i) restringía a un máximo de 10 las licencias de servicios de comunicación audiovisual, más una única señal de contenidos, cuando se trataba de servicios de radio, televisión y televisión por suscripción con uso del espectro radioeléctrico; (ii) restringía el licenciamiento de servicios de radiodifusión por suscripción mediante vínculo físico (cable) a la cantidad máxima de 24 licencias; (iii) imponía, además, respecto de la prestación de estos servicios, límites de cobertura del 35% del total nacional de habitantes o de abonados; (iv) prohibía la explotación simultánea de un servicio de televisión abierta y un servicio de televisión por cable en la misma área, y (v) establecía que las redes de radiodifusión de televisión solo podían ser titulares de una señal de televisión por cable. Las redes televisivas solo podían ser titulares de un “canal local”, que era obligatorio para cada licencia, e
- impuso cupos obligatorios para cierto tipo de contenidos.

La Ley de Medios también exigió, con efectos retroactivos, a los titulares de licencias de radiodifusión vigentes que habían sido adquiridas bajo la Ley de Radiodifusión y sus modificatorias- su adecuación a la nueva Ley de Medios dentro del plazo de un año.

Grupo Clarín, sus principales subsidiarias, y Cablevisión, iniciaron acciones legales que dieron lugar a la suspensión de ciertos artículos de la Ley de Medios que imponían ventas forzadas de activos con respecto a Grupo Clarín, Cablevisión y otras subsidiarias, hasta el dictado de una decisión definitiva con respecto a la constitucionalidad de dichos artículos controvertidos. El 29 de octubre de 2013, la Corte Suprema de Justicia de la Nación desestimó el reclamo, confirmando la constitucionalidad de los artículos impugnados. Grupo Clarín presentó un plan para adoptar medidas diseñadas para cumplir con la Ley de Medios que fue inicialmente aceptado pero posteriormente impugnado por la AFSCA y fue objeto de litigio hasta enero de 2016 cuando se dictó el Decreto N° 267, derogando los artículos de la Ley de Medios y tornando el litigio abstracto.

Ley Argentina Digital

En diciembre de 2014, el Congreso de la Nación sancionó la Ley Argentina Digital, en virtud de la cual se derogó parcialmente la Ley N° 19.798 (la “Ley Nacional de Telecomunicaciones”). La Ley Argentina Digital condiciona la vigencia del Decreto N° 764/00, norma por la que se desreguló el mercado de las telecomunicaciones, al dictado de cuatro nuevos reglamentos para los regímenes de licencias, interconexión, servicio universal y espectro radioeléctrico.

La Ley Argentina Digital establece un esquema de licencia única para todo el país y el registro independiente de los servicios a brindarse, pero cambia la denominación de servicios de telecomunicaciones por Servicios de Tecnologías de la Información y las Comunicaciones (“TIC”). La Ley Argentina Digital no altera, sin embargo, los alcances de las licencias oportunamente otorgadas a Cablevisión y a sus subsidiarias.

La Ley Argentina Digital establece que las licencias se denominarán “Licencia Única Argentina Digital” y habilitan a las licenciatarias a la prestación al público de todo servicio de telecomunicaciones, sea fijo o móvil, alámbrico o inalámbrico, nacional o internacional. Cablevisión y sus subsidiarias son autorizadas por la Secom a prestar los siguientes servicios: transmisión de datos, aviso a personas, videoconferencia, repetidor comunitario, transporte de señales de radiodifusión, valor agregado, radioeléctrico de concentración de enlaces, acceso a internet, telefonía pública, telefonía local y telefonía de larga distancia nacional e internacional.

La Ley Argentina Digital ha creado una nueva autoridad de aplicación y control bajo la jurisdicción del Poder Ejecutivo, la Autoridad Federal de Tecnologías de la información y las Comunicaciones (“AFTIC”).

A la fecha de este Prospecto, todavía está pendiente la reglamentación de ciertos aspectos de la Ley Argentina Digital, por lo tanto, los efectos operativos y económicos que estas reglamentaciones pudieran tener para la Compañía continúan siendo inciertos.

Decreto N° 267

El ENACOM, ente autárquico y descentralizado en el ámbito del Ministerio de Comunicaciones, fue creado por el Decreto N° 267 como autoridad de aplicación en virtud de la Ley de Medios y la Ley Argentina Digital. El ENACOM tiene las mismas facultades que la AFSCA y el AFTIC tenían conforme a la Ley de Medios y el AFTIC conforme a la Ley de Medios y la Ley Argentina Digital.

El Decreto N° 267 derogó el artículo 161 de la Ley de Medios, que establecía las condiciones de titularidad y limitaba la cantidad de licencias de las que podía ser titular un único licenciataria, y modificó el artículo 45 de la Ley de Medios.

En virtud del nuevo marco regulatorio, las licencias otorgadas a Cablevisión y sus subsidiarias en virtud de la Ley de Radiodifusión y la Ley de Medios adquieren el título de “Registro” para la explotación de servicios de televisión por suscripción por vínculo físico y por vínculo radioeléctrico de una Licencia Única Argentina Digital.

El único servicio de Cablevisión que podría considerarse aún bajo la órbita de la Ley de Medios es el registro de la señal METRO, una señal que se transmite a través de otros servicios y por tal razón cuenta con un número de registro expedido por el ENACOM que debe ser renovado en forma anual.

Entre otras disposiciones, el Decreto N° 267 elimina:

- la incapacidad para ofrecer en una misma localidad un servicio de televisión abierta y un servicio de televisión por suscripción. El servicio de televisión por cable por suscripción cuando se explota a través del vínculo físico o radioeléctrico es considerado Servicio TIC y, está por lo tanto, sujeto a la Ley Argentina Digital;
- el límite de 10 licencias de servicios de televisión por suscripción por vínculo radioeléctrico y de 24 licencias de televisión por suscripción por vínculo físico impuesto por la Ley de Medios, los cuales se consideran servicios TIC a partir del 4 de enero de 2016;
- el límite del 35% del total de abonados impuesto por la Ley de Medios;

Como consecuencia de la inclusión de los servicios de televisión por suscripción por vínculo radioeléctrico y vínculo físico dentro de la Ley Argentina Digital:

- estos servicios ya no caen dentro de la órbita del artículo 45 de la Ley de Medios, que establece el nuevo régimen de licencias múltiples para los servicios de comunicación audiovisual;
- el registro para la prestación de los servicios de televisión por suscripción por vínculo físico ya no está limitado a un área territorial determinada. Por otro lado, el servicio de televisión por suscripción por vínculo radioeléctrico está sujeto a un área geográfica específica como consecuencia del espectro asignado para el suministro de dichos servicios;
- ambos registros, tanto para la prestación del servicio de televisión por vínculo físico como para la prestación por vínculo radioeléctrico; ya no están sujetos a vencimiento. Sin embargo, la porción espectral asignada para la prestación de los servicios de televisión por suscripción por vínculo radioeléctrico está sujeta a vencimiento.

La duración de dichos servicios será equivalente al plazo establecido en su título original o un plazo de diez (10) años contados a partir del 1° de enero de 2016, el que resulte más largo.

Conforme al Decreto N° 267, los proveedores de servicios de telefonía básica, cuyas licencias fueron otorgadas en virtud de los términos del Decreto N° 62/90 y los apartados 1 y 2 del Artículo 5 del Decreto N° 264/98, así como los proveedores del servicio de telefonía móvil cuyas licencias fueron otorgadas según los pliegos de condiciones aprobados por la Resolución N° 575/93 del ex Ministerio de Economía y Servicios Públicos, y ratificadas por el Decreto N° 1461/93, podrán ofrecer servicios de televisión por suscripción a través de vínculos físicos o radioeléctricos luego del vencimiento de un plazo de dos años que comienza a partir del 1° de enero de 2016. Tal plazo podrá ser prorrogado por un plazo adicional de un año a discreción del ENACOM. El Decreto fue aprobado por el Congreso Nacional con fecha 6 de abril de 2016 y actualmente está plenamente vigente.

Independientemente del hecho de que no se otorgan Registros para un área específica, Cablevisión ha cumplido el procedimiento establecido en la Resolución ENACOM N° 427/16 y ha informado a través del aplicativo web la ubicación geográfica de sus servicios, indicando el área de cobertura original, las unidades territoriales complementarias y/o las extensiones en las que brinda sus servicios actualmente.

Algunas de las transferencias históricas de participaciones de capital de Cablevisión y transferencias de licencias no fueron aprobadas previamente por el COMFER y la AFSCA. El ENACOM emitió, sin embargo, la Resolución N° 427/2016 estableciendo que las licenciatarias que no tienen una licencia para el mismo tipo de servicio y no han obtenido una resolución que les reconozca la solicitud de prórroga de la licencia deberán ratificar su solicitud de prórroga. Si bien algunas entidades en las que Cablevisión tiene una participación minoritaria ya han completado el procedimiento de ratificación, no se le exigirá a Cablevisión que presente una solicitud de ratificación ante el ENACOM porque sus licencias son aún válidas.

De acuerdo con el Decreto N° 267 y la Resolución de ENACOM N° 427/16 del ENACOM, todas las transferencias de Servicios TIC y de radiodifusión están sujetas a la posterior aprobación del ENACOM, que puede otorgarse expresamente o en forma tácita si el ENACOM no presenta objeciones formales dentro de los 90 días de efectuada la transferencia. La transferencia de licencias o de acciones sin la aprobación del ENACOM está sujeta a revocación.

De acuerdo con la Resolución ENACOM N°1394/16 (la “[Resolución 1394](#)”), que aprobó la reglamentación general de los servicios de radiodifusión por suscripción mediante vínculo físico o radioeléctrico, Cablevisión y sus subsidiarias que han adquirido los pliegos de bases y condiciones para solicitar una prórroga de licencia han solicitado autorización para el área de cobertura específica.

Finalmente, con el objeto de alcanzar un mayor grado de convergencia de redes y servicios en condiciones de competencia, promover el despliegue de redes de próxima generación y la penetración del acceso a internet de banda ancha en todo el territorio nacional, el Poder Ejecutivo Nacional emitió el Decreto N° 1340/16 con fecha 30 de diciembre de 2016. Entre otras cosas, el Decreto:

- Dispone una protección por el término de quince años para las redes “*next generation*” fijas de última milla para banda ancha que desplieguen los licenciatarios de servicios TIC respecto de las normas de acceso abierto a banda ancha que se dicten.

- Ordena el dictado de una serie de normas tendientes a:
 - Llamar a concurso público para la asignación de nuevas bandas de frecuencias para la prestación de servicios móviles;
 - Asegurar la re-atribución de frecuencias del espectro radioléctrico con compensación económica y uso compartido, a frecuencias atribuidas previamente a otros servicios y asignarlas a prestadores de Servicios TIC que soliciten reutilizarlas para la prestación de servicios móviles o fijos inalámbricos con tecnologías “*long term evolution*” (“LTE”) o superior;
 - Asignar a demanda frecuencias del espectro radioeléctrico, estableciendo compensaciones, obligaciones de despliegue y cobertura a los prestadores locales o regionales actuales de servicios TIC y a los actuales prestadores de servicios de comunicaciones móviles.
- Dispone que las personas restringidas en virtud del Decreto N° 267/15 para prestar un servicio de radiodifusión por suscripción por vínculo físico o radioeléctrico, podrán solicitar el registro correspondiente e iniciar la prestación de dichos servicios en determinadas áreas a partir del 1° de enero de 2018.
- Reconoce la posibilidad para los titulares de licencias de radiodifusión por suscripción mediante vínculo satelital que al 29 de diciembre de 2015 prestaran servicios TIC la posibilidad de mantener la titularidad de ambos servicios.
- Ordena al Ministerio de Comunicaciones que garantice los principios de interconexión consagrados en el marco normativo aplicable de forma tal de garantizar la neutralidad, no discriminación y competencia equilibrada entre los prestadores de servicios móviles, restringiendo la posibilidad de demorar o dificultar las condiciones técnicas, de interconexión, operacionales o de cualquier otra índole que puedan crear barreras al acceso al mercado a los restantes prestadores.

Decisiones de ENACOM con respecto a Cablevisión

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016, y a la fecha de este Prospecto, ENACOM ha decidido:

- Que Cablevisión y sus Subsidiarias cumplen los límites relativos a la multiplicidad de licencias que establece el artículo 45 de la Ley N° 26.522, y que la propuesta presentada por Cablevisión y sus Subsidiarias se da por concluida y archivada.
- Dejar sin efecto las Resoluciones dictadas por AFSCA que ordenaban la transferencia de oficio de Cablevisión, y las resoluciones emitidas por COMFER que rechazaban la fusión entre Cablevisión y Multicanal.
- Autorizar la transferencia de la titularidad de la Licencia Única de Servicios de Telecomunicaciones que había sido conferida oportunamente a Fibertel a favor de Cablevisión en virtud del proceso de fusión con efectos al 1° de abril de 2003 (Resolución ENACOM N° 1359/16).
- Autorizar el cambio de control de Nextel a favor de Cablevisión S.A. mediante el dictado de la Resolución N° 280/2016.
- Autorizar la extensión por el plazo de 10 años contados a partir de la fecha de vencimiento original de las autorizaciones de uso de frecuencia que habían sido previamente denegadas y declaradas caducas por ENACOM.
- Autorizar la transferencia de control a favor de Nextel respecto de las siguientes sociedades licenciatarias de servicios TIC: Fibercomm, Trixco, Callbi, Infotel, Skyonline, Netizen y Eritown (Resolución ENACOM N° 111/20179).
- Disponer la utilización de las bandas de frecuencia comprendidas entre 905 y 915 MHz y 950 y 960 MHz para la prestación del SCMA (Resolución ENACOM N° 111/17).
- Disponer la utilización de la banda de frecuencia comprendida entre 2500 y 2690 MHz para la prestación de SCMA, adicionalmente a los servicios actuales cuando su coexistencia sea posible (Resolución ENACOM N° 1.034/2017).
- Aprobar el proyecto de refarming con compensación económica presentado por Nextel para prestar el servicio de SCMA y para registrar a Nextel como proveedor de servicios de comunicaciones móviles avanzadas en el registro de servicios.
- Se dispone el registro en cabeza de Nextel del SCMA en el Registro de Servicios; y la autorización para utilizar las frecuencias mencionadas por Nextel.

El marco normativo actual y las autorizaciones obtenidas por Cablevisión y sus subsidiarias permiten el crecimiento y la consolidación de Cablevisión como un operador cuádruple play.

Grilla de Programación

La Resolución AFSCA N° 296/2010 estableció las pautas para el ordenamiento de las grillas de programación aplicables a los titulares de servicios audiovisuales por suscripción de televisión, reglamentaria del artículo 65 de la Ley de Medios.

A pesar de las intenciones de Cablevisión para adecuar sus grillas a lo dispuesto por la Ley de Medios, la AFSCA inició múltiples procedimientos argumentando que Cablevisión infringía la Resolución N° 296/2010. A pesar de que Cablevisión ha respondido a dichas acciones, se le impusieron multas en algunos de dichos procesos. A la fecha este Prospecto, muchas de las decisiones que impusieron dichas multas han sido apeladas.

Con fecha 23 de diciembre de 2013, Cablevisión presentó nuevas grillas de programación al AFSCA, que contemplaba tanto el sistema digital como analógico.

Conforme al artículo 7 del Decreto N° 267 todos los servicios de televisión por suscripción por vínculo físico y por vínculo radioeléctrico se rigen por la Ley Argentina Digital. En consecuencia, Cablevisión ya no está sujeta a lo dispuesto por el artículo 65 de la Ley de Medios y su reglamentación.

Sin perjuicio de lo anterior, la Resolución ENACOM 1394 establece que los proveedores de servicios de televisión por cable, ya sea a través de vínculo físico o radioeléctrico, deben cumplir con ciertos requisitos en relación con las grillas de programación.

De acuerdo con el artículo 7 del Decreto N° 267, todos los servicios de televisión por cable por vínculo físico y por vínculo radioeléctrico se rigen por la Ley Argentina Digital. En consecuencia, ya no resulta de aplicación a Cablevisión y sus subsidiarias lo dispuesto por el artículo 65 de la Ley de Medios.

El nuevo Reglamento aprobado por la Resolución ENACOM N° 1.394/16 ordena a los prestadores de ambos tipos de servicios por vínculo físico y radioeléctrico a garantizar el cumplimiento de una grilla de señales dentro de cierta área de cobertura.

Contenidos

Desde el 1° de noviembre de 2002, los sucesivos organismos regulatorios (el COMFER, la AFSCA y el ENACOM) han iniciado procedimientos contra Cablevisión sobre la base de supuestas infracciones a la reglamentación de radiodifusión de contenidos. A la fecha de este Prospecto, el 55% de las multas impuestas de acuerdo con esos procedimientos administrativos han sido abonadas, el 41% han sido sometidas al régimen de pago previsto en la Resolución N° 661/12 y el restante 4% de las decisiones que fijaron multas han sido apeladas y todavía no han sido resueltas. Consideramos que el monto total de estas multas no es sustancial.

Aportes al Fondo de Servicio Universal, Tasa por Radiofrecuencia, Tasa de Control, Fiscalización y Verificación y Derechos y Aranceles de Radiodifusión

A la fecha de este Prospecto, Cablevisión ha cumplido con todas sus obligaciones y pagos emergentes del fondo de servicio universal, la tasa de control, fiscalización y verificación y el pago del derecho de radiodifusión. Cablevisión fue impedida de cumplir estas obligaciones de pagos mientras su licencia de Fibertel estaba siendo atacada, pero ha reanudado dichos pagos tan pronto como se declaró nula esta revocación. Las sumas no abonadas durante este período han sido incluidas en nuestros Estados Contables.

Sin embargo, conforme al artículo 21 del Decreto 267 y hasta la sanción de una nueva ley que unifique el régimen establecido por las Leyes N° 26.522 y 27.078, los servicios de televisión por cable por suscripción por vínculo físico y radioeléctrico explotados por Cablevisión y sus subsidiarias continuarán estando sujetos exclusivamente al régimen de tarifas contemplado en la Ley N° 26.522 y están por lo tanto, exentos del pago del 1% de sus ingresos y de la tasa de “control, fiscalización y verificación” contemplada en los artículos 22 y 49 de la Ley N° 27.078.

Ley de Servicios de Comunicación Audiovisual de Uruguay

La Ley N° 19.307 de Servicios de Comunicación Audiovisual (la “Ley Audiovisual de Uruguay”) fue publicada en el Boletín Oficial de Uruguay el 14 de enero de 2015, y regula la prestación de servicios de radio, televisión y otros servicios de comunicación audiovisual. Si bien el artículo 202 de la Ley Audiovisual de Uruguay establece que el Poder Ejecutivo deberá emitir la reglamentación correspondiente de esta ley dentro de los 120 días de su publicación en el Boletín Oficial, a la fecha de este Prospecto, el Poder Ejecutivo sólo ha dictado el Decreto N° 45/15, que prevé la implementación de sólo algunas de estas disposiciones.

Entre otras cosas, la Ley Audiovisual de Uruguay dispone que:

- las licencias para el uso y la concesión de uso de espectro radioeléctrico de servicios de comunicación audiovisual no satelitales serán válidas por el plazo de 15 años, y puede ser renovada por períodos adicionales de 10 años, sujeto al cumplimiento de ciertos requerimientos;
- tanto las personas físicas como las jurídicas tienen prohibida la titularidad individual o conjunta de más de seis autorizaciones o licencias para prestar servicios de televisión para abonados en Uruguay. Si alguna de las autorizaciones o licencias incluye al departamento de Montevideo, el límite se reduce de seis a tres;
- cualquier persona física o jurídica que sea titular de una cantidad mayor de autorizaciones o licencias a la fecha de entrada en vigencia de la Ley Audiovisual de Uruguay deberán transferir las autorizaciones o licencias que superen ese límite dentro de los cuatro años de la entrada en vigencia de la Ley Audiovisual de Uruguay; y
- los proveedores de servicios de televisión no pueden ofrecer servicios de telefonía o transmisión de datos en Uruguay.

A la fecha de este Prospecto, la subsidiaria uruguaya de Cablevisión, Adesol, está analizando las potenciales consecuencias que la Ley Audiovisual de Uruguay puede tener sobre sus operaciones, y está evaluando las acciones legales que podría tener derecho a tomar para proteger sus derechos y los de sus accionistas. Varias acciones han sido iniciadas por terceros en las que se invocó la inconstitucionalidad de la Ley Audiovisual de Uruguay, y la mayoría de ellas continúa pendiente. Sin embargo, cualquiera de dichas decisiones solo afectará a las respectivas partes de las acciones.

c) Estructura y organización de la Sociedad y su grupo económico:

En la siguiente tabla se presenta cierta información relacionada con las subsidiarias significativas de la Sociedad:

<u>Sociedad</u>	<u>Domicilio sede social</u>	<u>Actividad</u>	<u>Participación porcentual de la Sociedad</u>
Cablevisión S.A.	Gral. Hornos 690, Buenos Aires, Argentina.	Operador de redes de TV por cable y servicios de telecomunicación- Inversiones en otras sociedades	60%
GCSA Equity LLC	1209 Orange Street, Corporation Trust Center, Wilmington, Delaware, EE.UU.	Actividades de inversión y financieras	100%
VLG Argentina LLC	1209 Orange Street, Corporation Trust Center, Wilmington, Delaware, EE.UU.	Actividades de inversión y financieras	50%

d) Activo fijo:

A la fecha de este Prospecto la Sociedad no cuenta con activos fijos. Por otro lado, su subsidiaria Cablevisión, es propietaria de varios inmuebles incluyendo su sede social ubicada en Barracas, en la Ciudad de Buenos Aires, y un centro de operaciones en Munro, en la Provincia de Buenos Aires, también alquila propiedades.

<u>Descripción del inmueble</u>	<u>Domicilio</u>
Sede social	General Hornos 690 (1272) Buenos Aires, Argentina
Centro de Operaciones	Julian Segundo Agüero 3440 (1605) Munro, Pcia de Buenos Aires, Argentina

5. Reseña y perspectiva operativa y financiera**Reseña**

Cablevisión Holding es una sociedad holding integralmente constituida como consecuencia de una escisión societaria de Grupo Clarín, aprobada por sus accionistas el 28 de septiembre de 2016. Nuestras subsidiarias operativas, incluyendo Cablevisión, eran todas de propiedad de Grupo Clarín (en el mismo porcentaje) antes de nuestra constitución, y nos han sido transferidas al 1° de mayo, fecha efectiva de escisión. Véase “—Efectos de la Escisión”.

Somos una sociedad holding y nuestro principal activo es la propiedad de 60% de las acciones ordinarias de Cablevisión. Dado que Cablevisión constituye aproximadamente el 99% de las actividades comerciales de la Sociedad, consideramos que los Estados Contables de Cablevisión representan fielmente las actividades de la Sociedad. La siguiente discusión por lo tanto debe leerse conjuntamente con los Estados Contables de Cablevisión y las notas a los mismos incluidos en este Prospecto. Los Estados Contables han sido preparados en forma consolidada de los registros contables históricos de Cablevisión y sus subsidiarias y representan las operaciones históricas de Cablevisión. Los Estados Contables incluidos en este Prospecto han sido reproducidos sin modificación.

Los Estados Contables han sido preparados y presentados de conformidad con las NIIF emitidas por el IASB.

Factores que afectan los Resultados de nuestras Operaciones**Efectos de la Escisión**

Actualmente no prevemos ningún efecto adverso significativo sobre nuestros negocios como consecuencia de la Escisión. No prevemos que la Escisión tenga un efecto significativo sobre nuestros resultados operativos consolidados, nuestra condición financiera, gastos de inversión o flujos de caja.

Estimamos que en general nuestro rendimiento financiero no se verá afectado significativamente por la separación de Grupo Clarín.

En particular, no prevemos que surjan diferencias significativas en nuestra estructura de costos como consecuencia de la Escisión. Los costos y gastos que contabilizamos a nivel de nuestra subsidiaria operativa Cablevisión, no se verán afectados por nuestra escisión de Grupo Clarín. A nivel de la sociedad holding, contraeremos gastos adicionales limitados para alquilar un espacio de oficina y para asuntos administrativos tales como funciones legales, contables y financieras, incluyendo honorarios a abonar a Grupo Clarín por ciertos servicios administrativos y operativos durante un período inicial. Sin embargo, no estimamos que dichos gastos serán significativos para nuestros gastos comerciales, administrativos y generales.

Nuestros costos de financiamiento tampoco se verán afectados en forma inmediata por la separación de Grupo Clarín debido a que todas nuestras deudas relevantes están a nivel de subsidiaria y no reciben el apoyo crediticio de Grupo Clarín. Asimismo, no estimamos que la separación afecte nuestra liquidez. Sin embargo, no podemos estar seguros de que en el futuro nuestras subsidiarias, como parte de un nuevo y menor grupo, continuarán teniendo acceso a financiación bajo términos igualmente favorables.

La Economía Argentina

Nos hemos constituido como una sociedad anónima argentina. Nuestro principal activo es la propiedad de una participación del 60% en las acciones ordinarias de Cablevisión. Prácticamente todos los activos y operaciones y clientes de Cablevisión están ubicados en la Argentina. Por lo tanto, nuestra situación financiera y los resultados de las operaciones dependen en grado significativo de las condiciones macroeconómicas y políticas imperantes en la Argentina. Véase “Factores de Riesgo – Riesgos relacionados con la Argentina”.

El siguiente cuadro presenta información acerca de ciertos indicadores económicos de la Argentina para los años que se indican. Para obtener información acerca de la confiabilidad de estos datos véase “Factores de Riesgo—Riesgos Relacionados con la Argentina —Se ha cuestionado la credibilidad de varios índices económicos de Argentina ha sido cuestionada, lo que podría generar una falta de confianza en la economía argentina”.

	2016	2015	2014	2013
Actividad Económica				
PBI Real (miles de millones de Pesos de 2004)	Ps.704,3	Ps. 720,9	Ps. 702,3	Ps. 720,4
Tasa de variación de ejercicio anterior (% variación) ⁽¹⁾	(2,3)%	2,6%	(2,5)%	2,4%
PBI Nominal (en miles de millones de Pesos).....	8.056,0	5.854,0	4.579,1	3.348,3
Información sobre tipo de cambio e índices de precios				
Indice de Precios al Consumidor (IPC del INDEC) (% variación)	n.d. ⁽²⁾	n.d. ⁽²⁾	24,0%	10,9%
Indice de Precios al Consumidor (IPC San Luis) (%variación)	31,4%	31,6%	39,0%	31,9%
Indice de Precios al Consumidor (IPC CABA) (%variación)	41,0%	26,9%	38,0%	26,6%
Indice de Precios Mayoristas (IPM) (% variación)	n.d. ⁽²⁾	n.d.	n.d.	14,8
Tipo de Cambio Nominal ⁽³⁾ (en Ps./U\$ al cierre del ejercicio)	15,850	13,005	8,552	6,518
Indicadores externos y posición de reservas internacionales				
Balance Comercial de Bienes (en millones de U\$)	2.015 ⁽⁸⁾	(388)	5.978	4.670
Balanza de Cuenta Corriente ⁽⁴⁾ (en miles de millones de U\$)	(10,7) ⁽⁸⁾	(15,9)	(8,0)	(12,1)
Reservas Internacionales del Banco Central ⁽⁵⁾ (en miles de millones de U\$)	38,8	25,6	31,4	30,6

		2016	2015	2014	2013
Recaudación	Fiscal	Nacional ⁽⁶⁾			
(en millones de U\$S)		1.613.452 ⁽⁹⁾	1.298.566	997.208	707.889
Como % del PBI.....		20,0	22,2	21,8	21,1
Gasto	Primario	Nacional			
(en millones de Pesos)		1.972.834 ⁽⁹⁾	1.403.363	1.035.769	730.368
Como % del PBI.....		24,5	24,0	22,6	21,8
Resultado	Fiscal	Primario	Nacional	⁽⁷⁾	
(en millones de Pesos)				(359.382) ⁽⁹⁾	(104.797)
				(38.562)	(22.479)

Fuentes: Ministerio de Obras de la Argentina, Banco Central, INDEC y estimaciones de la Sociedad.

- (1) Variación publicada por INDEC el 29 de junio de 2016. Los datos del PBI real 2012-2014 fueron reexpresados por el INDEC en dicha fecha.
- (2) Las nuevas autoridades designadas por el INDEC que asumieron en diciembre de 2015, han declarado el sistema estadístico de la Argentina en estado de emergencia. Al respecto, el sitio web del INDEC publica un mensaje advirtiendo que la información estadística publicada con posterioridad a enero de 2007 y hasta diciembre de 2015 debe ser considerada con reservas, salvo la información que ha sido revisada en 2016, tal como se declara expresamente en su mensaje. El INDEC, en el marco de las atribuciones conferidas por los decretos 181/15 y 55/16 dispuso las investigaciones requeridas para establecer la regularidad de procedimientos de obtención de datos, su procesamiento, elaboración de indicadores y difusión.
- (3) Tipos de cambio de referencia del Banco Central (Comunicación A3500 del Banco Central).
- (4) Sobre la base de lo devengado.
- (5) Saldos al final del año.
- (6) Incluye aportes de jubilaciones y pensiones obligatorios por el Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones de la Argentina.
- (7) Incluye transferencias automáticas y no automáticas a las provincias.
- (8) Información correspondiente a los primeros nueve meses del 2016.
- (9) Información para el 2016 calculada utilizando una nueva metodología diferente a la utilizada para años anteriores.

Conforme a los datos revisados publicados por el INDEC el 29 de junio de 2016, en 2013 el PBI real de Argentina aumentó un 2,4% en comparación con 2012, ya que la demanda interna en 2013 ayudó a compensar la débil demanda a nivel internacional. En 2014, el PBI real de la Argentina cayó un 2,5% en comparación con 2013, reflejando el impacto que tuvo la desaceleración del crecimiento en las economías en desarrollo sobre las exportaciones argentinas, la creciente incertidumbre en el sector financiero y las fluctuaciones en los tipos de cambio.

En 2015, el PBI real de la Argentina creció un 2,6% principalmente como consecuencia de (i) un aumento del 5,5% en la inversión bruta, principalmente debido a un aumento del 9,3% en inversiones en equipos durables para la producción y un aumento del 2,5% en inversiones en la construcción y (ii) un aumento del 6,7% en el consumo del sector privado y un aumento del 5,0% en el consumo del sector público. Estos factores fueron parcialmente compensados por un aumento del 5,5% en las importaciones, incentivadas por la expansión de la actividad económica, lo que generó una balanza de pagos negativa.

En 2016 el PBI real de la Argentina se contrajo un 2,3% comparado con el año 2015. El retroceso del PBI real se debió a una disminución del 1,4% en el consumo del sector privado, compensado parcialmente por el incremento del consumo del sector público, y por la disminución de 5,5% de la inversión bruta. Las importaciones de bienes y servicios crecieron 5,4% respecto al año 2015.

El país afronta desafíos significativos, incluida la necesidad de atraer inversiones en bienes de capital que le permitan un crecimiento sostenido y una reducción de la presión inflacionaria, la renegociación de contratos de servicios públicos, la resolución de la actual crisis de demanda energética. Si bien el nuevo gobierno ha

comenzado a implementar reformas que nosotros creemos que en el largo plazo mejorarán los cimientos del sector de la electricidad, lograrán que el sector se oriente más a los requerimientos del mercado y se torne sustentable, el contexto macroeconómico y los desequilibrios (incluyendo altos índices de inflación, déficit fiscal y restricciones al comercio) resultantes de ciertas políticas adoptadas durante los últimos años representan obstáculos sustanciales para los giros de políticas anunciados por el actual gobierno.

A la luz de estas incertidumbres, la evolución a largo plazo de la economía argentina continúa siendo incierta, y las proyecciones para 2017 se caracterizan por ser cautelosas. A la fecha de este Prospecto, se espera un aumento en el PBI para 2017 y se estima que el índice de inflación permanecerá alto pero que disminuirá en comparación con 2016. Las elecciones parlamentarias de mitad de período en Argentina están programadas para el 22 de octubre de 2017. La composición del congreso argentino después de estas elecciones es incierta, como también el impacto que un fracaso de la coalición gobernante Cambiemos para mejorar su representatividad podría tener en la política argentina y por lo tanto la economía.

Origen y Mix de los Ingresos y Costos

Cablevisión obtiene sustancialmente todos sus ingresos de los abonos de servicios básicos de cable y de servicios de acceso de banda ancha. Entre 2013 y 2016 la cantidad de abonados al servicio de banda ancha de Cablevisión creció un 29% de 1.691.000 a 2.182.600. Durante ese período, la porción de su base de abonados a paquetes creció un 26%, representando un 46% de la base total de abonados al 31 de diciembre de 2016. Otras fuentes de ingresos incluyen servicios de cable premium, cargos de instalación, cargos por bocas adicionales, paquetes adicionales, DVR y la venta de la revista de Cablevisión “Miradas”. Los ingresos de Cablevisión por abonos son principalmente una función de la cantidad de abonados de sus redes durante el período en cuestión. Se agregan abonados a los servicios de cable y banda ancha a través de la expansión de la red de Cablevisión y el marketing de sus servicios a hogares cableados por sus redes.

Cablevisión genera principalmente sus ingresos de los cargos mensuales cobrados a sus abonados que son pagaderos en Pesos. En general, Cablevisión busca incrementar sus ingresos a través del crecimiento de su base de clientes y de la incorporación de productos y servicios con un valor agregado orientados a las distintas necesidades de los clientes. Además, Cablevisión estima incrementar sus ingresos a través del lanzamiento de nuevos productos y de la expansión de su base de clientes de banda ancha. Los resultados de las operaciones dependen, por lo tanto, de su base de clientes y de la cantidad de servicios que utiliza cada cliente. Los costos e ingresos totales también resultan afectados por la mezcla de servicios que Cablevisión ofrece, donde los de banda ancha generalmente están asociados a mayores márgenes relativamente con los de televisión por cable. En 2014, 2015 y 2016, el 65,0%, 62,0%, y 52,6% respectivamente, de los ingresos de Cablevisión fueron generados a través de los abonos de cable, mientras que 19,4%, 23,9% y el 25,2%, respectivamente, fueron generados a través de los abonos de banda ancha. Cablevisión estima que la participación porcentual de los abonos de banda ancha de sus ingresos continuará incrementándose durante los próximos años.

Los costos de ventas, y gastos de comercialización y administración de Cablevisión consisten principalmente en (i) costos de programación; (ii) salarios, jornales, cargas sociales y otros gastos de personal; (iii) amortización de propiedades, planta y equipo, alquileres y mantenimiento; y (iv) cargos por servicios públicos e impuestos. Entre 2014 y 2016, más del 90% de los costos operativos totales de Cablevisión estaban denominados en Pesos. La parte de los costos operativos que está denominada en dólares está compuesta principalmente por costos de programación relacionados con eventos especiales, costos de transferencia de datos y mantenimiento de propiedades, planta y equipo y gastos de red, entre otros.

Los costos de programación son uno de los componentes más importantes de estos gastos, y consisten principalmente en los costos que Cablevisión abona a ciertos proveedores de programación. Los costos de programación de Cablevisión corresponden principalmente a incrementos en los cargos a sus clientes y a un crecimiento en la cantidad de abonados a los servicios de cable.

Efectos de la Inflación

La Argentina ha enfrentado y continúa enfrentando presiones inflacionarias. Entre 2013 y 2015, la Argentina sufrió incrementos en la inflación medidos por el IPC y el IPM que reflejaron el crecimiento continuo en los niveles de consumo privado y actividad económica (incluidas las exportaciones y la inversión pública y privada), que aplicó una presión alcista sobre la demanda de bienes y servicios. De acuerdo a los datos del INDEC, el IPC

creció un 10,9% en 2013 y un 24,0% en 2014. El IPM se incrementó un 14,8% en 2013. En febrero de 2014, el INDEC publicó un nuevo índice de inflación que utilizó una metodología diferente (el IPC Nu) con el fin de medir los precios de los bienes a nivel país. Véase “Información Clave— Factores de riesgo—Riesgos relacionados con la Argentina—La credibilidad de varios índices económicos de la Argentina ha sido cuestionada, lo que ha generado una falta de confianza en la economía argentina”. Sin embargo, desde diciembre de 2013, la Secretaría de Política Económica publicó cifras del IPC mensual (utilizando la nueva metodología). El INDEC no ha publicado información completa del IPM o del IPC para 2015.

El 8 de enero de 2016, sobre la base de la determinación de que el INDEC no había generado información estadística confiable, en particular respecto del IPC, el IPM y datos de comercio exterior, el actual gobierno sancionó el Decreto N° 55/2016 que declaró el estado de emergencia administrativa en el sistema estadístico nacional y en el INDEC hasta el 31 de diciembre de 2016. Ciertas publicaciones como el índice de precios de la Ciudad de Buenos Aires publicado por la Dirección General de Estadísticas y Censos del Ministerio de Hacienda de la Ciudad de Buenos Aires han mostrado un aumento en los índices de inflación en la Ciudad de Buenos Aires. De acuerdo al IPC de la Ciudad de Buenos Aires la inflación fue del 26,6% en 2013, 38,0% en 2014, 26,9% en 2015 y 41,0% en 2016. De acuerdo al IPC de la provincia de San Luis, la inflación fue del 31,9% en 2013, 39,0% en 2014, 31,6% en 2015 y 31,4% en 2016. En junio de 2016 el INDEC publicó el IPC por primera vez desde que el Decreto N° 55/2016 declaró el estado de emergencia administrativa con respecto al sistema de estadísticas nacionales. Conforme al IPC del INDEC, la inflación fue del 16,9% en el período comprendido entre los meses de mayo a diciembre de 2016. El INDEC informó un aumento de la tasa de inflación de 1,3% para enero de 2017, de 2,5% para febrero de 2017, de 2,4% para marzo de 2017, de 2,6% para abril de 2017 y de 1,3% para mayo de 2017, utilizando su nueva metodología para el cálculo del IPC.

Durante períodos de alta inflación, los salarios y las remuneraciones reales tienden a caer y los consumidores ajustan sus patrones de consumo para eliminar gastos innecesarios, posiblemente incluidos los servicios de televisión por cable y banda ancha. El aumento del riesgo inflacionario puede erosionar el crecimiento macroeconómico y limitar aún más la disponibilidad del financiamiento, causando un impacto negativo sobre nuestras operaciones. Véase “Factores de riesgo—Riesgos relacionados con la Argentina — Si no bajan los niveles de inflación actuales, la economía argentina podría resultar adversamente afectada”. El aumento de la inflación también tiene un impacto negativo sobre nuestros costos de ventas, gastos de comercialización y de administración, en particular sobre los costos de salarios, jornales, cargas sociales y de programación. No podemos garantizar que los superiores costos generados por la inflación serán compensados en todo o en parte con los aumentos en nuestros cargos por servicios de cable y banda ancha.

Cambios significativos tales como aquellos observados en los últimos años en los precios de variables económicas relevantes que afectan el negocio de Cablevisión, tales como costos de salarios y remuneraciones, tasas de interés y tipos de cambio, afectan la situación patrimonial, el desempeño financiero y los flujos de efectivo y, por lo tanto, la información provista en los Estados Contables de Cablevisión.

Efectos de las Fluctuaciones en el Tipo de Cambio del Peso Argentino y el Dólar Estadounidense

Si bien aproximadamente el 92,8% y el 99,5% de nuestras obligaciones financieras (que son obligaciones de Cablevisión) están denominadas en Dólares Estadounidenses al 31 de diciembre de 2015 y al 31 de diciembre de 2016, respectivamente, Cablevisión utiliza instrumentos financieros para cubrir riesgo cambiario para sólo una parte limitada de los pagos de intereses para su deuda consolidada denominada en Dólares Estadounidenses. Cualquier devaluación significativa del Peso, como la devaluación de principios de 2014 y de diciembre de 2015, genera un aumento en el costo de servicio de nuestra deuda y, por lo tanto, puede tener un efecto adverso sustancial sobre los resultados de nuestras operaciones. Véase “Factores de riesgo—Riesgos relacionados con la Argentina — Las fluctuaciones en el valor del Peso podrían afectar en forma adversa la economía argentina y, en consecuencia, los resultados de las operaciones”.

Adquisición y Crecimiento Interno

A través de Cablevisión, operamos principalmente en la Argentina. Salvo por la adquisición de Multicanal y Teledigital en septiembre de 2006 y la adquisición de Nextel en enero de 2016, Cablevisión ha concentrado su estrategia principalmente en el crecimiento interno. En junio de 2016, Cablevisión y su subsidiaria Nextel compraron Fibercomm y Gridley, sociedades que tienen la titularidad total del capital accionario de Trixco un titular del espacio radioeléctrico en el rango de frecuencia 900 MHz Asimismo, Nextel compró la totalidad del

capital de WX y Greenmax, sociedades que controlan Skyonline, Infotel y Callbi que prestan servicios de telecomunicaciones inalámbricas y radioeléctricas en el rango de frecuencia 2,5Ghz. El monto total abonado a los vendedores en estas operaciones fue de U\$S 138,2 millones.

Cablevisión se ha concentrado en aumentar la penetración de su banda ancha de Internet a través de la prestación y oferta de conectividad de banda ancha a sus abonados a los servicios de televisión por cable existentes y a nuevos clientes. Cablevisión también ha incrementado su base de abonados a los servicios de banda ancha, haciendo énfasis en sus capacidades de banda ancha y en la expansión de los productos y servicios que ofrece enfocados en el lanzamiento de productos y servicios con opciones de mayor velocidad diseñadas para las necesidades cambiantes de sus clientes. La diversificación de su mix de productos para incrementar su oferta de banda ancha junto con un aumento en la cantidad de ingresos totales representados por servicios de banda ancha han generado, a su vez, mayores ARPU. El ARPU total (en pesos) se incrementó un 42% entre 2013 y 2014, y un 40% entre 2014 y 2015, principalmente debido a una mayor penetración de sus servicios de banda ancha, a un 10% de aumento en la cantidad de clientes de banda ancha de Cablevisión y la inflación, entre otras cosas.

Total de Relaciones Activas con Clientes y Bajas

La cantidad de clientes de Cablevisión depende de la cantidad de nuevos clientes que obtiene para sus servicios y de la cantidad de clientes que dan de baja sus servicios. Cablevisión ha alcanzado en forma uniforme un crecimiento de clientes en todas sus operaciones. La base total de clientes de Cablevisión creció de aproximadamente un 4% de aproximadamente 3,76 millones de clientes al 31 de diciembre de 2013, a aproximadamente 3,92 millones de clientes al 31 de diciembre de 2016.

Ciertos Hechos Recientes que Afectan la Comparabilidad de los Resultados Operativos de Cablevisión

Adquisición de Nextel

Sin perjuicio del hecho de que Cablevisión adquirió el control de Nextel el 27 de enero de 2016, la información financiera y operativa de Cablevisión refleja la consolidación de Nextel desde el 1° de enero de 2016 (los resultados de Nextel desde el 1° de enero hasta el 26 de enero de 2016 no fueron considerados significativos comparados con los resultados de Cablevisión en el mismo período). Por lo tanto, la información financiera y operativa correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 puede no resultar directamente comparable con la información financiera y operativa correspondiente a los períodos anteriores. Entre el 30 de septiembre de 2015 y el 31 de diciembre de 2015, Cablevisión contabilizó para Nextel según el método de la participación. Los ingresos de Nextel correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 alcanzaron un total de Ps. 3,3 millones lo que representó aproximadamente el 10,8% de nuestros ingresos totales.

Indicadores Clave del Negocio

Ingreso Promedio por Usuario

Los resultados de las operaciones de Cablevisión dependen de su base de clientes y de la cantidad de servicios que utiliza cada cliente. El ARPU mensual total de las relaciones activas con clientes de Cablevisión fue de Ps. 300 en 2014, Ps. 420 en 2015 y Ps. 566 en 2016. El aumento del 35% en el ARPU total en 2016 en comparación con 2015 se debió principalmente a la mayor penetración de sus servicios de banda ancha y a un incremento del 8% en la cantidad de sus clientes de banda ancha y la inflación.

Índice de Bajas

Este índice muestra las bajas de cuentas de clientes. El índice de bajas se determina calculando el número total de clientes desconectados en un período dado como porcentual del número inicial de clientes pertinentes para el mismo período.

El índice de bajas de clientes de Cablevisión en 2016 fue de 13,8% en comparación con el 12,6% en 2015 y el 13,6% en 2014.

El índice de bajas de clientes de servicios de banda ancha de Cablevisión en 2016 fue de 16,2% en comparación con 15,6% en 2015 y el 16,3% en 2014.

Para reducir su índice de bajas, Cablevisión cumple con una enérgica política de retención y servicio al cliente. Véase “Descripción del negocio— Facturación y Gestión de Abonados”.

Políticas Contables Esenciales

Los Estados Contables incluyen los estados de situación patrimonial, de resultados y de flujo de efectivo consolidados de Cablevisión. Los Estados Contables son preparados de conformidad con las NIIF. Las NIIF requieren que la dirección realice estimaciones que afectan los montos informados de activo y pasivo, y los montos informados de ingresos y egresos. Cablevisión evalúa sus estimaciones, incluidas aquellas relacionadas con los activos tangibles e intangibles, los deudores incobrables, los inventarios, las provisiones y el impuesto a las ganancias, en forma continua. Las estimaciones de Cablevisión se basan en la experiencia histórica y en otras premisas que la dirección cree razonables según las circunstancias. Estas estimaciones forman la base de nuestro juicio acerca del valor contable de los activos y los pasivos que no surgen directamente de otras fuentes. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones según las distintas premisas o condiciones.

Cablevisión cree que las siguientes políticas contables utilizadas en la preparación de sus Estados Contables preparados de conformidad con las NIIF constituyen sus políticas contables esenciales, ya que le exigen a la dirección realizar estimaciones que afectan los montos informados de activos y pasivos, y los montos informados de ingresos y egresos.

Medición del valor razonable de determinados instrumentos financieros

El valor razonable de un instrumento financiero es el monto por el cual dicho instrumento financiero podría ser comprado o vendido en una transacción entre partes interesadas y debidamente informadas, operando en un marco de independencia.

Si no existe un precio de cotización de mercado disponible para un instrumento financiero, Cablevisión estima su valor razonable sobre la base del precio establecido en transacciones recientes de los mismos instrumentos o instrumentos similares y, en su defecto, sobre la base de las técnicas de valuación comúnmente utilizadas en los mercados financieros. Cablevisión utiliza su criterio para seleccionar una variedad de métodos y efectuamos hipótesis basadas en las condiciones del mercado al cierre.

La metodología utilizada para la medición del valor razonable de determinados instrumentos financieros se describe más ampliamente en la Nota 2.19 a los Estados Financieros Consolidados y Nota 28 de los Estados Financieros Consolidados Intermedios.

Previsión para deudas de dudosa recuperabilidad

Cablevisión revisa sus cuentas de deudores de dudosa recuperabilidad en forma mensual para ver las pérdidas estimadas resultantes de la imposibilidad de sus abonados de realizar los pagos debidos. La base de abonados de los servicios de televisión por cable e Internet es principalmente residencial por naturaleza.

Cablevisión factura a la mayoría de sus abonados por adelantado. La mayoría de los abonados de televisión por cable y de banda ancha en la Argentina abonan sus facturas por débito automático a sus tarjetas de crédito o débito bancario. Cablevisión trata de aplicar una política de desconexión estricta, que establece la desconexión de los servicios de televisión por cable al tercer mes de falta de pago y entrega de un aviso de desconexión. Con respecto a los servicios de banda ancha, Cablevisión desconecta sus servicios al segundo mes de falta de pago y entrega del correspondiente aviso de desconexión.

Para calcular la previsión para deudas de dudosa recuperabilidad con respecto a instrumentos de deuda que no se miden al valor razonable, Cablevisión toma en cuenta el historial de pagos y otros factores conocidos al momento del cálculo. Si la condición financiera de los abonados de Cablevisión llegara a deteriorarse, las bajas contables podrían superar las provisiones de la gerencia.

Cablevisión cree que las estimaciones contables relacionadas con los deudores de dudosa recuperabilidad resultan esenciales ya que los cambios en el nivel de deudas de dudosa recuperabilidad pueden afectar sustancialmente el resultado integral del ejercicio.

Previsión para juicios y contingencias

En el giro ordinario de sus negocios, Cablevisión se ve involucrada en controversias legales, fiscales y administrativas. El resultado de estos reclamos puede tener un impacto sustancial sobre el balance y sobre el resultado integral del ejercicio de Cablevisión. Véase “Procedimientos Legales y Administrativos”. Los factores que se toman en cuenta para el cálculo de la reserva para juicios y contingencias se basan en el valor actual de los costos estimados que surgen de los juicios iniciados contra Cablevisión. Para estimar sus obligaciones, Cablevisión toma en cuenta la opinión de sus asesores legales. Debido a la naturaleza incierta de estas cuestiones, estas estimaciones se modifican a medida que surge información disponible y podrían generar cambios sustanciales en los estados contables de períodos futuros. Al 31 de diciembre de 2016, Cablevisión tenía una reserva de Ps. 726,8 millones por reclamos pendientes.

Pérdidas por desvalorización de determinados activos distintos de las cuentas a cobrar (incluidos propiedades, planta y equipo y activos intangibles excepto el valor llave del negocio)

Determinados activos, incluyendo propiedades, planta y equipo y activos intangibles, están sujetos a revisión por desvalorización. Cablevisión contabiliza los cargos por desvalorización cuando estima que hay evidencia objetiva de los mismos o cuando se estima que el costo de los mismos no será recuperado a través de los flujos futuros de fondos. La evaluación de lo que constituye desvalorización es una cuestión de juicio significativo. La desvalorización del valor de los activos no financieros se trata más detalladamente en la Nota 2.15 a los Estados Financieros Consolidados.

Desvalorización del valor llave del negocio

Cablevisión testea anualmente el valor llave del negocio por desvalorización. Para determinar si el valor llave del negocio ha sufrido deterioro Cablevisión calcula el valor de uso de las unidades generadoras de efectivo a las cuales ha sido asignado. El cálculo del valor en uso requiere que Cablevisión determine los flujos de efectivo futuros que deberían surgir de las unidades generadoras de efectivo y una tasa de descuento apropiada para calcular el valor actual. Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016, Cablevisión no registró pérdidas por desvalorización del valor llave del negocio.

Reconocimiento y medición de las partidas por impuestos diferidos

Cablevisión solo reconoce los activos por impuestos diferidos por las diferencias temporales deducibles en la medida en que se considere probable que cada entidad, en forma individual, tendrá suficientes ganancias fiscales futuras contra las cuales los impuestos diferidos podrán ser aplicados. Los quebrantos de ejercicios anteriores sólo se reconocen cuando se considere probable que la entidad tendrá suficientes ganancias fiscales futuras contra las que pueden ser utilizados. De acuerdo con las regulaciones vigentes, el uso de créditos fiscales de las subsidiarias se basa en un análisis de proyección de ingresos futuros. Cablevisión analiza la recuperabilidad del activo por impuestos diferidos en función de sus planes de negocio y registra una previsión, de corresponder, a efectos de llevar la posición neta del activo por impuesto diferido a su probable valor recuperable.

Determinación de la vida útil de propiedades, planta y equipo y activos intangibles

Las propiedades, planta y equipo son contabilizados al costo menos la depreciación acumulada y cualquier pérdida por deterioro acumulada. La depreciación de las propiedades, planta y equipo es reconocida sobre una base lineal durante la vida útil estimada. Los activos intangibles adquiridos separadamente son valuados al costo neto de toda amortización acumulada y pérdida por deterioro. La amortización se calcula sobre una base lineal durante la vida útil estimada de los activos intangibles. La vida útil estimada, la vida residual, el método de depreciación de las propiedades, planta y equipo y el método de amortización para activos intangibles son revisados al final de cada ejercicio, y los efectos de cualquier cambio en las estimaciones se contabilizan sobre una base prospectiva. Los inmuebles no se deprecian.

Los cambios en las expectativas y en las asunciones de Cablevisión, incluyendo con respecto al marco regulatorio, tecnología y competencia, podrían tener un impacto sobre estos criterios y requerir ajustes futuros al valor contable de nuestros activos registrados.

Resultados de las operaciones

Trimestre finalizado el 31 de marzo de 2017 comparado con el trimestre finalizado el 31 de marzo de 2016

Ingresos

El detalle de los ingresos de Cablevisión es el siguiente:

	Para el trimestre finalizado el 31 de marzo		% Variación
	2017	2016	
	(en millones de pesos)		
Ingresos por abonados:			
Servicios de televisión por cable ⁽¹⁾	5.674	4.406	28,8%
Servicio de telefonía IDEN	633	763	(17,0)%
Internet	2.738	1.616	69,4%
Ingresos abonados cable, Internet y Telefonía:	9.045	6.781	33,3%
Publicidad.....	20	21	(4,2)%
Otros ⁽²⁾	368	263	40,0%
Total.....	9.433	7.068	33,5%

⁽¹⁾ Incluye cargos por servicio de cable básico, premium y de programación pay-per-view, paquetes digitales, DVR, paquetes HD, cargos VOD y de conexión.

⁽²⁾ Consiste principalmente en (i) ingresos de servicios –proceso de licitación pública y (ii) venta de bienes.

Los ingresos de Cablevisión aumentaron un 33,5%, de Ps 7.068 millones en los primeros tres meses finalizados el 31 de marzo de 2016, a Ps. 9.433 millones en el mismo período del 2017. Este aumento fue principalmente atribuible a un incremento en los ingresos de internet debido al 8,2% de aumento en el número de abonados comparado con el mismo período de 2016. El incremento total del ARPU en los primeros tres meses finalizados el 31 de marzo de 2017 se debió principalmente a la oferta de nuevos productos y servicios de televisión por cable que generó un incremento en los abonos mensuales y el incremento de los abonados de internet.

Los ingresos por abonos de cable de Cablevisión aumentaron un 28,8% de Ps. 4.406 millones en los tres meses finalizados el 31 de marzo de 2016 a Ps. 5.674 millones por el mismo período del 2017. Ese incremento se debió principalmente a un aumento en el monto de la factura promedio. Los ingresos de Internet emergentes de los cargos por banda ancha ascendieron a un total de Ps. 2.738 millones en los tres meses finalizados el 31 de marzo de 2017, en comparación con Ps. 1.616 millones en el mismo período del 2016, principalmente debido a un aumento del 8,2% en los abonados de Internet y un aumento del 43% en el abono, y en menor medida, por un aumento en el porcentaje de abonados a los servicios de banda ancha que optaron por servicios de mayor velocidad de banda ancha. Los ingresos por publicidad de Cablevisión disminuyeron un 4,2%, de Ps. 21 millones en los tres meses finalizados el 31 de marzo de 2016 a Ps. 20 millones durante el mismo período del 2017.

Durante los tres meses finalizados el 31 de marzo de 2017, el ARPU total aumentó de Ps. 715, representando un aumento del 38,1% comparado con el mismo período de 2016. Este aumento se debió principalmente a la oferta de nuevos productos y servicios de televisión por cable que generó un incremento en los abonos mensuales y el incremento de los abonados de internet.

Otros ingresos aumentaron un 40% de Ps.263 millones en los tres meses finalizados el 31 de marzo de 2016 a Ps.368 millones durante el mismo período de 2017.

Costo de Ventas, Gastos de Comercialización y de Administración

Durante los tres meses finalizados el 31 de marzo de 2017 los costos de ventas, gastos de comercialización y de administración de Cablevisión estaban integrados principalmente por (i) remuneraciones, cargas sociales y beneficios al personal, (ii) costos de programación, (iii) servicios públicos, tasas e impuestos, (iv) mantenimiento de propiedades, planta y equipo y gastos de red y (v) depreciación de propiedades, planta y equipo. En gran medida, el incremento de los costos refleja los persistentes niveles de inflación que continúan afectando la economía Argentina.

Los costos de ventas de Cablevisión se incrementaron un 35,5%, de Ps. 4.190 millones en los tres meses finalizados el 31 de marzo de 2017 a Ps. 3.091 millones durante el mismo período del 2016. Este incremento se debió principalmente a un mayor costo de nómina salarial y de las cargas sociales y otros gastos de personal como resultado de aumentos en los salarios y, asimismo, debido un incremento en los costos de programación como resultado en el incremento de los abonos de Cablevisión y de las actividades realizadas durante los tres meses finalizados el 31 de marzo de 2017 comparado con el mismo período de 2016.

Los gastos de comercialización aumentaron del 38,3% a Ps. 1.345 millones en los tres meses finalizados el 31 de marzo de 2017 a Ps. 972 millones por el mismo período del 2016. Este aumento se debió principalmente a (i) un incremento en los salarios, (ii) el costo de campañas de publicidad y promoción y (iii) el aumento en las tarifas de servicios públicos y alícuotas impositivas como resultado de mayores ingresos.

Los gastos de administración aumentaron un 39,9% de Ps. 1.059 millones en los tres meses finalizados el 31 de marzo de 2017 a Ps. 757 millones por el mismo período del 2016. Esto se debió principalmente a un aumento en la nómina salarial, seguridad social y otros gastos de personal y honorarios por servicios y también debido a mayores gastos de cobranza y comisiones debido a un mayor volumen de operaciones bancarias como resultado de los mayores ingresos.

El detalle de los costos de ventas, gastos de comercialización y administración de Cablevisión son los siguientes:

Para los tres meses finalizados el 31 de marzo			
	2017	2016	% Variación
	(en millones de Pesos)		
Remuneraciones, cargas sociales y beneficios al personal	1.524	1.109	37,5%
Costos de programación	1.207	897	34,5%
Servicios públicos, tasas e impuestos	691	515	34,3%
Mantenimiento de propiedades, planta y equipo y gastos de red	595	505	17,7%
Depreciación de propiedad, planta y equipo	924	517	78,7%
Honorarios por servicios	411	284	44,4%
Publicidad y promociones	187	124	51,1%
Gastos y comisiones de cobranzas	263	197	33,4%
Costo de transmisión de datos	172	163	5,4%
Otros ⁽¹⁾	565	451	25,2%
Subtotal	6.538	4.761	37,3%
Costos de venta de mercadería ⁽²⁾	56	59	(5,5)%
Total	6.594	4.821	36,8%

⁽¹⁾ Otros, incluye costos de despido, (compensaciones al personal) gastos de representación, alquileres, honorarios de directores y síndicos, gastos de oficina, producción de la revista, deudores incobrables, obsolescencia de materiales, juicios y contingencias y amortización de activos intangibles y otros varios.

⁽²⁾ Costos de venta de mercadería incluyen (i) inventarios al principio del período, (ii) incorporación de balances de compañías adquiridas, (iii) compras del período y, (iv) depreciación de inventarios.

Los gastos por remuneraciones, cargas sociales y beneficios al personal aumentaron un 37,5%, de Ps. 1.524 millones en los tres primeros meses finalizados el 31 de marzo de 2017, a Ps. 1.109 millones durante el mismo período del 2016. Dicho aumento se puede atribuir principalmente al incremento de los salarios.

Los costos de programación aumentaron un 34,5% a Ps. 1.207 millones en los tres meses finalizados el 31 de marzo de 2017, de Ps. 897 millones en el mismo período de 2016. Este aumento en los costos de programación se produjo principalmente como consecuencia del aumento de los abonados de Cablevisión en todas sus plataformas. Los costos de programación representaban un 12,8% de nuestros ingresos en los tres meses finalizados el 31 de marzo de 2017, y un 12,7% durante el mismo período del 2016. Los contratos de programación no resultan afectados por la devaluación, están mayormente denominados en Pesos y están positivamente relacionados con el crecimiento de la base de abonados de Cablevisión y a los cargos cobrados a los abonados de Cablevisión.

Los gastos por mantenimiento de propiedad, planta y equipo y gastos de red aumentaron de 17,7% a Ps. 595 millones en los tres meses finalizados el 31 de marzo de 2017, de Ps. 505 millones durante el mismo período del

2016. Este aumento se debió principalmente a los mayores costos en la actividad de mantenimiento de rutina de redes de Cablevisión en 2017 como resultado de mayores costos para el trabajo contratado.

Los servicios públicos, tasas e impuestos, aumentaron un 34,3%, a Ps. 691 millones en los tres meses finalizados el 31 de marzo de 2017, de Ps. 515 millones durante el mismo período de 2016. Los servicios públicos son cargos mensuales fijos y la mayoría de los impuestos se incurren sobre la base de los ingresos por servicios durante el período relevante. Este incremento se debió básicamente al aumento en las ventas durante los tres meses finalizados el 31 de marzo de 2017. Los servicios públicos, impuestos y tasas representaron un 7,3% y un 7,2% de los ingresos de Cablevisión durante el período de tres meses de 2017 y 2016, respectivamente.

La depreciación de la propiedad, planta y equipo aumentó un 78,7%, a Ps. 924 millones en los tres meses finalizados el 31 de marzo de 2017, de Ps. 517 millones durante el mismo período de 2016. Este aumento se debió principalmente a un aumento en las inversiones de Cablevisión en equipo y redes de cable.

Los honorarios pagados por servicios recibidos por nosotros de terceros aumentaron un 44,4 %, a Ps. 411 millones en los tres meses finalizados el 31 de marzo de 2017, de Ps. 284 millones durante el mismo período de 2016. Este aumento se debió principalmente a mayores honorarios abonados a proveedores por esos servicios prestados durante los tres meses finalizados el 31 de marzo de 2017.

Los gastos de publicidad y promoción aumentaron un 51,1% a Ps. 187 millones en los tres meses finalizados el 31 de marzo de 2017, de Ps. 124 millones durante el mismo período de 2016.

Los gastos y comisiones de cobranza aumentaron un 33,4% a Ps. 263 millones en los tres meses finalizados el 31 de marzo de 2017 de Ps. 197 millones durante el mismo período de 2016. Este aumento se debió principalmente a un aumento en los ingresos en los tres meses finalizados el 31 de marzo de 2017 comparado con el mismo período del año anterior.

Los costos de transferencia de datos aumentaron un 5,4% a Ps. 172 millones en los tres meses finalizados el 31 de marzo de 2017, de Ps. 163 millones durante el mismo período de 2016. Este aumento se debió principalmente a mayores costos como resultado de un aumento de la capacidad contratada.

El costo de bienes vendidos disminuyó un 5,5% a Ps. 56 millones en los tres meses finalizados el 31 de marzo de 2017, de Ps. 59 millones durante el mismo período de 2016 principalmente debido a una caída en las ventas de Nextel.

Resultados Financieros

Cablevisión tuvo resultados financieros netos negativos de Ps. 11 millones en los tres meses finalizados el 31 de marzo de 2017, en comparación con los resultados financieros netos de Ps. (653) millones durante el mismo período del 2016. Estas ganancias fueron principalmente un reflejo de la apreciación del Peso durante los tres meses finalizados el 31 de marzo de 2017, que más que compensaron los costos financieros de Ps. (161) millones para el mismo período.

Participación en el Resultado de Asociadas

La participación en el resultado de asociadas aumentó un 8,1% a Ps. 40 millones en los tres meses finalizados el 31 de marzo de 2017, de Ps. 37 millones durante el mismo período de 2016.

Impuesto a las Ganancias

Cablevisión registró cargos por impuesto a las ganancias de Ps. (985) millones en los tres meses finalizados el 31 de marzo de 2017, en comparación con los cargos de Ps. (544) millones en el mismo período del 2016, como consecuencia de una mayor utilidad registrada en las ganancias en los tres meses finalizados el 31 de marzo de 2017. Las alícuotas fiscales aplicables a Cablevisión en los tres meses finalizados el 31 de marzo de 2017 y 2016 fueron de 34% y 31%, respectivamente.

Resultado integral del período

Como resultado de los factores descriptos anteriormente, el resultado integral de Cablevisión en los tres meses finalizados el 31 de marzo de 2017, fue de Ps. 1.892 millones, en comparación con los resultados integrales de

Ps. 1.202 millones en el mismo período del 2016, lo que representa un aumento del 57,3%. Del resultado integral del período de Cablevisión, Ps. 1.874 millones fueron atribuibles a los tenedores de acciones de Cablevisión, mientras que Ps. 18 millones fueron atribuibles a participaciones no controladoras.

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 comparado con el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015

Ingresos

El detalle de ingresos de Cablevisión es el siguiente:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		% Variación
	2016	2015	
	(en millones de pesos)		
Ingresos por abonados:			
Servicios de televisión por cable ⁽¹⁾	18.750	14.430	29,9%
IDEN servicio de telefonía	2.804	N/D	N/D
Internet	7.697	4.818	59,8%
Ingresos abonados banda ancha y cable	29.252	19.248	52,0%
Publicidad.....	112	119	(6,2)%
Otros ⁽²⁾	1.207	758	59,2%
Total.....	30.571	20.125	51,9%

⁽¹⁾ Incluye cargos por servicios de cable básico, premium y programación *pay-per-view*, paquetes digitales, DVR, paquetes HD, cargos VOD y de conexión.

⁽²⁾ Consiste principalmente en (i) ingresos por servicios –proceso de licitación pública y (ii) venta de bienes.

Los ingresos de Cablevisión aumentaron un 51,9%, de Ps. 20.125 millones en 2015 a Ps. 30.571 millones en 2016. El aumento es atribuible principalmente a (i) la adquisición del 100% de Nextel y (ii) al incremento en un 7,8% en la cantidad de abonados de internet comparados con el 2015. El incremento total del ARPU en 2016 se debió a la incorporación de nuevos productos y servicios de cable y de banda ancha y a aumentos en los cargos por abonos como resultado de la inflación.

Los ingresos por servicio de cable de Cablevisión aumentaron un 29,9% de Ps. 14.430 millones durante el ejercicio 2015 a Ps. 18.750 millones en 2016. Ese incremento se debió principalmente a un aumento del monto promedio de la factura. Los ingresos por cargos por banda ancha fueron de Ps. 7.697 millones en 2016, en comparación con Ps. 4.818 millones en 2015, principalmente debido a un aumento del 8% en la cantidad de abonados a los servicios de banda ancha. Los ingresos por publicidad de Cablevisión disminuyeron un 6,2%, de Ps. 119 millones en 2015 a Ps. 112 millones en 2016.

En 2016, el ARPU total fue de Ps. 566, representando un aumento del 35 % en 2016 en comparación con 2015. Este aumento se debió principalmente a la incorporación de nuevos productos y servicios de cable y de mayor velocidad de banda ancha, junto a incrementos en los abonos como resultado de la inflación.

Por otro lado, otros ingresos de Cablevisión aumentaron un 59,2% de Ps. 758 millones en 2015 a Ps. 1.207 millones en 2016, principalmente por la adquisición de Nextel.

Costos de Ventas, Gastos de Comercialización y Gastos de Administración

En 2016, los costos de ventas, gastos de comercialización y de administración de Cablevisión estaban integrados principalmente por (i) remuneraciones, cargas sociales y beneficios al personal, (ii) costos de programación, (iii) servicios públicos, tasas e impuestos, (iv) mantenimiento de propiedades, planta y equipo y gastos de red, y (v) depreciación de propiedades, planta y equipo. Los costos de ventas, gastos de comercialización y administración de Cablevisión se incrementaron en un 54,4%, de Ps. 14.397 millones en 2015 a Ps. 22.229 millones en 2016. En

2016 y 2015, aproximadamente un 7% de los costos totales de Cablevisión estuvieron denominados en Dólares Estadounidenses.

El costo de ventas de Cablevisión aumentó un 53,5%, a Ps. 14.190 millones en 2016 de Ps. 9.244 millones en 2015. Este incremento se debió principalmente a la consolidación de los costos de Nextel por el año finalizado el 31 de diciembre de 2016 y un aumento en la nómina salarial y de las cargas sociales y otros gastos de personal como resultado de aumentos en los salarios y, asimismo, debido a un aumento en los costos de programación como resultado de un aumento de los clientes de Cablevisión sobre la base de las actividades de Cablevisión del año 2016.

Los gastos de comercialización aumentaron un 74,2% a Ps. 4.398 millones en 2016 de Ps. 2.525 millones en 2015. Este aumento se debió principalmente a (i) la consolidación de los costos de Nextel por el año finalizado el 31 de diciembre de 2016, (ii) mayores costos de campañas de publicidad y promociones, (iii) un aumento en las tarifas de servicios públicos y alícuotas impositivas como resultado de mayores ingresos del 2016 y, (iv) aumento en la nómina salarial, de las cargas sociales y otros gastos de personal como resultado de aumentos en los salarios en 2016.

Los gastos administrativos aumentaron 38,5% a Ps.3.641 millones en 2016, de Ps.2.628 millones en 2015. Esto se debió a la consolidación de los costos de Nextel a partir del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 y al incremento en las remuneraciones, cargas sociales y beneficios al personal como resultado de los aumentos salariales en 2016, al incremento en honorarios por servicios como consecuencia del aumento del costo de los servicios contratados y al aumento de los gastos y comisiones de cobranza como consecuencia de los mayores ingresos de Cablevisión.

El detalle del costo de ventas, gastos de comercialización y de administración Cablevisión es el siguiente:

	Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		% Variación
	2016	2015	
	(en millones de pesos)		
Remuneraciones, cargas sociales y beneficios al personal	5.205	4.154	25,3%
Costos de programación	3.932	2.889	36,1%
Servicios públicos, tasas e impuestos	2.199	1.327	65,7%
Mantenimiento de propiedades, planta y equipo y gastos de red	2.259	1.008	124,2%
Depreciación de propiedades, planta y equipo	2.519	1.532	64,5%
Honorarios por servicios	1.378	838	64,3%
Publicidad y promociones	621	434	43,1%
Gastos y comisiones de cobranzas	861	553	55,6%
Costo de transmisión de datos	698	283	146,8%
Otros ⁽¹⁾	2.109	1.294	63,0%
Subtotal	21.782	14.311	52,2%
Costos de venta de mercadería ⁽²⁾	446	86	422,0%
Total	22.229	14.397	54,4%

⁽¹⁾ Otros incluye: Indemnizaciones al personal; Gastos de representación; Alquileres; Honorarios a directores y síndicos; Gastos de oficina; Producción de revistas; Deudores incobrables; Obsolescencia de materiales; Juicios y contingencias; Amortización de activos intangibles; Diversos

⁽²⁾ El costo de venta de bienes incluye: Existencia al inicio del ejercicio; Incorporación de existencias de sociedades adquiridas; Compras netas del ejercicio; Aplicación previsión para desvalorización de inventarios x1 y Existencia al cierre del ejercicio

Los gastos por remuneraciones, cargas sociales y beneficios al personal aumentaron 25,3% a Ps. 5.205 millones en 2016, de Ps. 4.154 millones en 2015 (estos gastos representaron 23,4% y 28,9% del costo de ventas, gastos de venta y gastos administrativos para 2016 y 2015 respectivamente). Este aumento se debió principalmente al efecto de la consolidación de Nextel a partir del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016, a los aumentos salariales y en menor medida al aumento del 3% en cantidad de personal.

Los costos de programación aumentaron 36,1% a Ps. 3.932 millones en 2016, de Ps. 2.889 millones en 2015. Este incremento resulta principalmente como consecuencia a (i) los ajustes producidos en los valores de las tarifas de

señales previstos en los contratos de programación (ii) incremento en la base de abonados de Cablevisión en todas sus plataformas (iii) incorporación de nuevos contenidos en la grilla de programación. Los costos de programación representaron 21,0% de los ingresos por cable en 2016 y 20,0% en 2015. Los contratos de programación no se ven afectados por la devaluación, están principalmente denominados en pesos y están relacionados con el crecimiento de la base de abonados de Cablevisión y las tarifas a Cablevisión.

Los gastos por mantenimiento de propiedad, planta y equipo y gastos de red aumentaron 124,2% a Ps. 2.259 millones en 2016, de Ps. 1.008 millones en 2015. Este aumento se debió a la consolidación de Nextel a partir del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 y a mayores costos en la actividad de mantenimiento de redes de Cablevisión en 2016.

Los Servicios públicos, tasas e impuestos aumentaron 65,7% a Ps. 2.199 millones en 2016, de Ps. 1.327 millones en 2015. Este aumento se debió (i) a la consolidación de Nextel a partir del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 y (ii) al incremento de las ventas durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016. Los servicios públicos son principalmente cargos fijos mensuales y la mayoría de las tasas e impuestos se aplican sobre la base de los ingresos de servicios. Los servicios públicos, las tasas e impuestos representaron 7,2% y 6,6% de los ingresos de Cablevisión en 2016 y 2015, respectivamente.

La depreciación de la propiedad, planta y equipo aumentó 64,5% a Ps. 2.519 millones en 2016, de Ps. 1.532 millones en 2015. Este incremento se debió principalmente (i) a un incremento en las inversiones de Cablevisión en equipos y redes de cable en 2016 y (ii) a la consolidación de Nextel a partir del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016.

Los honorarios por servicios recibidos por Cablevisión de terceros aumentaron un 64,3%, de Ps. 838 millones en 2015 a Ps. 1.378 millones en 2016. Este incremento se debe principalmente a mayores cargos abonados a proveedores por esos servicios, como resultado del impacto de la inflación.

Los gastos de publicidad y promoción aumentaron un 43,1% totalizando Ps. 621 millones en 2016 en comparación con Ps. 434 millones en 2015. Dicho aumento se debe al incremento en los costos de los servicios contratados.

Los gastos y comisiones de cobranzas aumentaron un 55,6% pasando de Ps. 553 millones en 2015 a Ps. 861 millones en 2016. Este incremento se debe al incremento de los ingresos en el 2016 respecto del año anterior.

El costo de transmisión de datos se incrementó en un 146,8% de Ps. 283 millones en 2015 a Ps. 698 millones en el ejercicio 2016. Este incremento se debe (i) a la consolidación de los costos de Nextel a partir del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 (Ps. 202 millones) y (ii) al mayor costo por el incremento en la capacidad contratada sumado al efecto de la devaluación del valor del peso respecto del dólar estadounidense.

El costo de bienes vendidos se incrementó en un 422%, de Ps. 86 millones en el 2015 a Ps. 446 millones en el ejercicio 2016, en su mayor parte por la consolidación de Nextel a partir del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 (Ps. 262 millones).

Resultados Financieros

En el 2016 se registró un resultado financiero negativo neto de Ps. 2.374 millones, en comparación con un resultado financiero negativo neto de Ps. 2.813 millones en 2015. Esta disminución del 15,6% se debe principalmente al menor cargo por Resultados por operaciones con títulos y bonos que registró una ganancia de Ps. 7 millones en 2016 en comparación con una pérdida de Ps. 868 millones en 2015; neto de un incremento en los impuestos y gastos varios de Ps. 226 millones en 2015 a Ps. 430 millones en 2016 y de un incremento en los intereses por préstamos financieros de Ps. 587 millones en 2015 a Ps. 681 millones en 2016 como consecuencia del aumento de las deudas bancarias y financieras.

Participación en el resultado de asociadas

El resultado por participación en asociadas disminuyó en un 74% de Ps. 505 millones en el 2015 a Ps. 131 millones en el ejercicio 2016. El principal motivo es que en el ejercicio 2015 se incluye la participación en el resultado de Nextel, que en el ejercicio 2016, se encuentra consolidado.

Impuesto a las ganancias

Se registró cargos por impuesto a las ganancias por Ps. 2.095 millones en el ejercicio 2016 en comparación con Ps. 909 millones registrados en el 2015, motivada principalmente por mayor utilidad registrada por los motivos expuestos. Las tasas efectivas aplicables a Cablevisión en 2016 y 2015 fueron de 34% y 27%, respectivamente.

Resultado integral del ejercicio

Como resultado de los factores descriptos anteriormente, nuestro resultado integral (ganancia) en el ejercicio 2016 fue de Ps. 4.529 millones, en comparación con la ganancia neta de Ps. 2.659 millones en 2015, lo que representa un aumento del 70,3%. De nuestro resultado integral del ejercicio, Ps. 4.395 millones fue atribuible a nuestros tenedores de acciones, mientras que Ps. 134 millones fue atribuible a participaciones no controladoras.

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 comparado con el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014

Ingresos

El detalle de nuestros ingresos es el siguiente:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		% Variación
	2015	2014	
	(en millones de pesos)		
Ingresos por abonados:			
Servicios de televisión por cable ⁽¹⁾	14.430	10.777	33,9%
Internet banda ancha	4.818	2.756	74,8%
Ingresos abonados cable e Internet	19.248	13.532	49,2%
Publicidad.....	119	87	36,3%
Otros ⁽²⁾	758	607	25,0%
Total.....	20.125	14.226	41,5%

⁽¹⁾ Incluye cargos por servicio de cable básico, premium y de programación pay-per-view, paquetes digitales, DVR, paquetes HD, cargos VOD y de conexión.

⁽²⁾ Consiste principalmente en (i) ingresos por servicios –proceso de licitación pública y (ii) venta de bienes.

Los ingresos aumentaron un 41,5%, de Ps. 14.226 millones en 2014 a Ps. 20.125 millones en 2015. El aumento es atribuible principalmente al incremento del 8% en la cantidad de abonados (de los cuales 75% eran abonados al servicio de banda ancha y 25% eran abonados al servicio de cable). El incremento total del ARPU en 2015 se debió a la incorporación de nuevos productos y servicios de cable y de banda ancha y a aumentos en los cargos por abonos como resultado de la inflación.

Los ingresos por servicio de cable aumentaron 33,9% de Ps. 10.777 millones durante el ejercicio 2014 a Ps. 14.430 millones para el ejercicio 2015. Ese incremento se debe principalmente a: (i) un aumento del 32,3% en el monto promedio de factura y (ii) un aumento del 1,2% en la cantidad de abonados. Los ingresos por cargos por banda ancha fueron de Ps. 4.818 millones en 2015, en comparación con Ps. 2.756 millones en 2014, principalmente debido a un aumento del 11% en la cantidad de abonados a los servicios de banda ancha como resultado de los servicios de mayor velocidad de banda ancha ofrecidos a los clientes. Nuestros ingresos por publicidad se incrementaron un 36,3%, de Ps. 87 millones en 2014 a Ps. 119 millones en 2015.

En 2015, el ARPU total fue de Ps. 420, representando un aumento del 40% en comparación con 2014. Este aumento se debió principalmente a la incorporación de nuevos productos y servicios de cable y de banda ancha y a incrementos en los abonos como resultado de la inflación.

Costos de ventas. Gastos de comercialización y administración.

En 2015, nuestro costo de ventas, gastos de comercialización y de administración estaba integrado principalmente por (i) remuneraciones, cargas sociales y beneficios al personal, (ii) costos de programación, (iii) servicios públicos, tasas e impuestos, (iv) mantenimiento de propiedad, planta y equipo y gastos de red, y (v) depreciación de propiedad, planta y equipo. Nuestros costos de ventas, gastos de comercialización y administración se

incrementaron un total de 33,8%, de Ps. 10.764 millones en 2014 a Ps. 14.397 millones en 2015. En 2015 y 2014, aproximadamente un 7% de nuestro costo total estuvo denominado en Dólares Estadounidenses.

Los costos de ventas aumentaron un 27,8%, de Ps. 7.233 millones en 2014 a Ps. 9.244 millones en 2015.

Los gastos de comercialización aumentaron un 40,0% a Ps. 2.525 millones en 2015 de Ps. 1.803 millones en 2014.

Los gastos de administración aumentaron un 52,1% a Ps. 2.628 millones en 2015 de Ps. 1.728 millones en 2014.

Los detalles de los costos de ventas, gastos de comercialización y administración de Cablevisión son los siguientes:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre		% Variación
	2015	2014	
	(en millones de pesos)		
Remuneraciones, cargas sociales y beneficios al personal	4.154	3.080	34,8%
Costos de programación	2.889	2.181	32,5%
Servicios públicos, tasas e impuestos	1.327	893	48,7%
Mantenimiento de propiedades, planta y equipo y gastos de red	1.008	782	28,9%
Amortización de propiedades, planta y equipos	1.532	1.197	27,9%
Honorarios por servicios	838	643	30,5%
Publicidad y promociones	434	324	34,0%
Gastos y comisiones de cobranzas	553	383	44,3%
Costo de transmisión de datos	283	301	(6,0%)
Otros ⁽¹⁾	1.294	897	44,3%
Subtotal	14.311	10.680	34,0%
Costos de mercadería vendida ⁽²⁾	86	84	2,3%
Total	14.397	10.764	33,8%

⁽¹⁾ Incluye costos de despido, alquileres, honorarios de directores y síndicos, gastos de oficina, producción de la revista, deudores incobrables, gastos de representación, diversos, obsolescencia de materiales, juicios y contingencias y amortización de activos intangibles

⁽²⁾ Costos de mercadería vendida incluye (i) inventarios al principio del ejercicio, (ii) incorporación de balances de compañías adquiridas, (iii) inventarios al final del período, y (iv) compras del período.

Los gastos por remuneraciones, cargas sociales y beneficios al personal aumentaron un 34,8%, a Ps. 4.154 millones en 2015, de Ps. 3.080 millones en 2014 (dichos gastos representaron un 28,9% y un 28,6% de nuestro costo de ventas, gastos de comercialización y gastos de administración para 2015 y 2014, respectivamente). Dicho aumento se debió principalmente a la incidencia del incremento de los salarios y, en menor medida, a un incremento en nuestra nómina de remuneraciones.

Los costos de programación aumentaron un 32,5% a Ps. 2.889 millones en 2015, de Ps. 2.181 millones en 2014. Este aumento en costos de programación se debió principalmente a los aumentos en las tarifas mensuales conforme a las condiciones de ciertos acuerdos de programación que surgen de un incremento en la base de abonados de Cablevisión, un aumento en los cargos cobrados a los clientes de Cablevisión y, en menor medida, a un aumento en el volumen de paquetes premium (incluido *pay-per-view*) adquiridos de los proveedores de Cablevisión. Los costos de programación representaban un 20,0% de los ingresos de cable en 2015 y un 20,2% en 2014. Los contratos de programación no resultan afectados por la devaluación, están mayormente denominados en Pesos y quedan sujetos al crecimiento de la base de abonados y a los cargos cobrados a los abonados de Cablevisión.

Los gastos de mantenimiento de propiedades, planta y equipos y los gastos de red aumentaron un 28,9% a Ps. 1.008 millones en 2015, de Ps. 782 millones en 2014. Este aumento se debió principalmente a un aumento en los costos en la actividad de mantenimiento de rutina de redes de Cablevisión en 2015.

Los servicios públicos, impuestos y tasas, aumentaron 48,7%, a Ps. 1.327 millones en 2015, de Ps. 893 millones en 2014. Los servicios públicos son cargos mensuales fijos y la mayoría de las alícuotas impositivas se aplican sobre la base de los ingresos por servicios durante el período pertinente. Este incremento se debió básicamente a un aumento en los ingresos en 2015 y al incremento de impuestos y tasas provinciales y municipales aplicables. Los servicios públicos y los impuestos representaron un 6,6% y el 6,3% de los ingresos de Cablevisión en 2015 y 2014, respectivamente.

La depreciación de propiedades, planta y equipo aumentó un 27,9%, a Ps. 1.532 millones en 2015, de Ps. 1.197 millones en 2014. El aumento se debió principalmente a un aumento en las inversiones en redes y equipos de cable de Cablevisión en 2015.

Los honorarios pagados por servicios recibidos por Cablevisión de terceros aumentaron un 30,5 %, a Ps. 838 millones en 2015, de Ps. 643 millones en 2014. Este aumento se debió principalmente a mayores honorarios abonados a proveedores por esos servicios como consecuencia del impacto de una mayor inflación.

Los gastos de publicidad y promoción aumentaron un 34,0% a Ps. 434 millones en 2015 en, de Ps. 324 millones en 2014.

Los gastos y comisiones de cobranzas aumentaron un 44,3% a Ps. 553 millones en 2015, de Ps. 383 millones en 2014. El incremento se debió principalmente a un aumento en el volumen de transacciones bancarias como resultado de mayores ingresos de Cablevisión y al mayor número de clientes adheridos al débito automático para nuestros servicios en 2015.

Estos incrementos en los costos de ventas, gastos de comercialización y de administración también quedaron parcialmente compensados por una reducción en los costos de transferencia de datos del 6,0%, a Ps. 283 millones en 2015, de Ps. 301 millones en 2014. Esta reducción se debió principalmente a una mayor capacidad de transferencia de datos y a la renegociación de nuevos acuerdos marco que generaron menores costos por unidad de transferencia de datos en 2015.

Los costos de mercadería vendida aumentaron un 2,3% a Ps. 86 millones en 2015, de Ps. 84 millones en 2014.

Resultados Financieros

Cablevisión registró resultados financieros negativos netos de Ps. 2.813 millones en 2015, en comparación con resultados financieros negativos netos de Ps. 1.607 millones en 2014. Este aumento del 75% se debió principalmente al mayor cargo por diferencias cambiarias, que aumentó de una pérdida de Ps. 1.107 millones en 2014 a una pérdida de Ps. 2.139 millones en 2015, como resultado del impacto de una devaluación de aproximadamente el 52% del Peso frente al Dólar Estadounidense en 2015, que incrementó la deuda denominada en Dólares Estadounidenses de Cablevisión. Este incremento en los gastos financieros netos se debió también, en menor medida, a un cambio en el tipo de cambio aplicable, mientras que la deuda financiera de Cablevisión aumentó un 5,7 % en términos de dólares, calculados al tipo de cambio de Ps. 13,04 y Ps. 8,55 al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, respectivamente.

Participación en el Resultado de Asociadas

La participación en el resultado de asociadas se incrementó un 774,3% a Ps. 505 millones en 2015 de Ps. 58 millones en 2014. Este incremento se debió principalmente a una ganancia de Ps. 317 millones asociada a la adquisición de Nextel y a nuestra participación del 49%, o Ps. 85 millones, en los ingresos netos de Nextel para el cuarto trimestre de 2015.

Impuesto a las Ganancias

Registramos cargos por impuesto a las ganancias por Ps. 909 millones en 2015, en comparación con cargos de Ps. 597 millones en 2014, motivada principalmente por un aumento en la utilidad registrada en 2015. La alícuota fiscal aplicable a Cablevisión en 2015 y 2014 fue de 27% y 31 %, respectivamente.

Resultado integral del ejercicio

Como resultado de los factores descriptos anteriormente, el resultado (ganancia) neto de Cablevisión en 2015 fue de Ps. 2.659 millones, en comparación con el resultado (ganancia) neto de Ps. 1.680 millones en 2014, que

representa un aumento del 58,3%. Del resultado neto integral del ejercicio de Cablevisión, Ps. 2.646 millones fueron atribuibles a los tenedores de acciones de Cablevisión, mientras que Ps. 13 millones fueron atribuibles a participaciones no controladoras.

Liquidez y recursos de capital

Reseña

Cablevisión, opera en una industria de capital-intensivo, que requiere inversiones significativas. En el pasado, la estrategia de crecimiento de Cablevisión consistía en la adquisición de otras empresas de televisión por cable. Actualmente la estrategia de crecimiento de Cablevisión consiste principalmente en la expansión y mejora activa de los equipos y redes adquiridas y existentes. Históricamente Cablevisión se ha basado en cuatro fuentes de fondos:

- Aportes de capital de sus accionistas;
- Préstamos de líneas de crédito bancarias o de emisiones de títulos de deuda;
- Flujo de efectivo de sus operaciones; y
- Financiamiento de los vendedores de sistemas de cable que adquiere.

El siguiente cuadro refleja la posición de caja de Cablevisión al 31 de marzo de 2017 y al 31 marzo de 2016.

	<u>Al 31 de marzo de 2017</u>	<u>Al 31 de marzo de 2016</u>
	(en millones de pesos)	
Caja y bancos	1.158	3.107
Inversiones:		
Depósitos a plazo fijo	37	237
Fondos comunes de inversión ⁽¹⁾	1722	298
Efectivo y equivalentes de efectivo ⁽²⁾	3.007	3.642
Otras inversiones corrientes	316	969
Total efectivo y bancos e inversiones	3.323	4.611
Caja y bancos en moneda local	877	1.893
Caja y bancos en moneda extranjera	281	1.214
Total caja y bancos en moneda local y extranjera	1.158	3.107

⁽¹⁾ La porción de los fondos comunes de inversión no considerados como equivalente de efectivo al 31 de marzo de 2017 y al 31 de marzo de 2017 ascendió a Ps. 250 millones y Ps. 808 millones, respectivamente.

⁽²⁾ Bancos e inversiones con vencimiento no mayor a tres meses.

Origen y Aplicación de Fondos

El siguiente cuadro indica los flujos de fondos de Cablevisión correspondientes a los períodos indicados.

	Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre			Para el período de tres meses finalizado el 31 de marzo (Revisión limitada)	
	2016	2015	2014 (en millones de Pesos)	2017	2016
Fondos generados por las actividades operativas	10.348,4	6.510,3	4.627,9	2.612,6	1.675,1
Fondos netos aplicados a actividades de inversión	(11.419,9)	(5.589,5)	(3.037,7)	(2.214,1)	(2.131,4)
Fondos netos utilizados en actividades de financiación	(1.073,8)	(566,0)	(1.328,3)	13,2	(422,3)
Incremento/Disminución neto de fondos	(2.145,3)	354,8	261,8	411,7	(878,6)
Fondos al inicio del ejercicio	2.176,7	1.333,3	1.013,2	2.628,9	2.176,7
Efecto variación del tipo de cambio sobre el efectivo y equivalentes de efectivo	544,6	488,6	58,2	(33,7)	303,6
Fondos incorporados por adquisición de sociedades	2.053,0	-	-	-	2.040,3
Fondos al cierre del ejercicio⁽¹⁾	2.628,9	2.176,7	1.333,3	3.006,9	3.642,0

⁽¹⁾ Incluye caja y bancos e inversiones con un vencimiento no mayor a tres meses.

Efectivo neto proveniente de actividades operativas de Cablevisión

Por los tres meses finalizados el 31 de marzo de 2017, el efectivo neto proveniente de nuestras actividades operativas fue de Ps. 2.612,6 millones, comparado con Ps. 1.675,1 millones durante el mismo período en 2016. Dicho incremento fue principalmente debido al incremento de los ingresos y del margen de EBITDA.

Durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014, el efectivo neto generado por las actividades operativas de Cablevisión fue de Ps. 10.348 millones, Ps. 6.510 millones y 4.628 millones, respectivamente. Dichos aumentos se debieron principalmente a aumentos en los ingresos durante los respectivos períodos.

Creemos que tenemos capital de trabajo suficiente para cumplir con los requerimientos presentes de Cablevisión.

Efectivo neto utilizado en actividades de inversión

El efectivo neto proveniente de actividades de inversión por los 3 meses finalizados el 31 de marzo de 2017 creció en 3,9% de Ps. 2.131,4 millones a Ps. 2.214,1 millones comparado con el mismo período del 2016, principalmente debido a una mayor inversión en propiedades, planta y equipo, parcialmente compensada por las por resultados financieros.

El efectivo neto utilizado en actividades de inversión aumentó un 104,3% de Ps. 5.589 millones en 2015 a Ps. 11.420 millones en 2016, principalmente debido a un aumento en las inversiones de capital y en inversiones en sociedades titulares del espectro radioeléctrico en rango de frecuencia 900Mhz y 2.5 Ghz.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, el monto de efectivo utilizado por Cablevisión para adquirir empresas fue de Ps. 1.649 millones. Esto incluyó Ps. 799 millones para la adquisición del 49% de Nextel

el 11 de septiembre de 2015 y un adicional de Ps. 850 millones para adquirir una opción para comprar el restante 51%.

Durante 2016, 2015 y 2014, Cablevisión utilizó Ps. 8.173 millones, Ps. 4.173 millones y Ps. 2.371 millones, respectivamente, para la adquisición de propiedades, planta y equipos. Durante 2016, Cablevisión continuó concentrándose en expandir y ampliar su red de datos para que se ajuste al mayor consumo de ancho de banda, incrementando la cobertura bidireccional y convirtiendo su red a 1 Ghz, además de invertir en instalaciones de equipos en los hogares de nuevos clientes, adquiriendo nuevo software y expandiendo nuestra flota de vehículos de mantenimiento.

Efectivo neto usado en actividades de financiación

El efectivo neto usado en actividades de financiación ascendió a Ps. 13,2 millones por los 3 meses finalizados el 31 de marzo de 2017, y consistió principalmente en aumento de préstamos por Ps. 346,6 millones, compensado por Ps. (262,5) millones debido al pago del principal de préstamos y gastos de nuevas emisiones de préstamos.

El efectivo neto usado en las actividades de financiación fue de Ps. 1.074 millones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016, principalmente debido al pago de Ps. 6.488 millones en concepto de cancelación de capital de las Obligaciones Negociables Serie I-V, la amortización de las Obligaciones Negociables step-up a 10 años, la pre-cancelación de un préstamo sindicado, la amortización de financiamiento de proveedores, pago de intereses por el monto de Ps. 962 millones y otros gastos relacionados con préstamos financieros, que fue parcialmente compensados por los fondos de la nueva deuda emitida por un monto total de Ps. 7.857 millones, principalmente en relación con las Obligaciones Negociables Serie A a cinco años (tal como se definen más adelante).

El efectivo neto utilizado en actividades de financiación fue de Ps. 566 millones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, principalmente debido a la amortización del capital de las Obligaciones Negociables Series I-IV por un monto de Ps. 858 millones, la pre-cancelación de un préstamo sindicado, amortización de financiamiento de proveedores, pagos de intereses por Ps. 587 millones y otros gastos relacionados con préstamos financieros, que fue compensado parcialmente por los fondos de la nueva deuda por un monto total de Ps. 1.271 millones, principalmente en relación con los Títulos Serie V y el Préstamo Sindicado (tal como se definen más adelante).

El efectivo neto utilizado en actividades de financiación fue de Ps. 1.328 millones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, principalmente debido a la cancelación de capital por un monto de Ps. 1.135 millones de las Obligaciones Negociables Serie I-IV y las Obligaciones Negociables Serie Standard-ITAU, pagos de intereses por Ps. 446 millones y otros gastos relacionados con préstamos financieros, que fue compensado parcialmente por la nueva deuda por un monto total de Ps. 657 millones, principalmente de un préstamo sindicado y de financiamiento a proveedores.

Gastos de Capital en Propiedades, Planta y Equipo

El siguiente cuadro refleja los gastos de capital en propiedades, planta y equipo (neto del producido de ventas) para los períodos indicados.

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de			Tres meses finalizados el 31 de marzo de	
	2016	2015	2014	2017	2016
	(En millones de pesos)				
Gastos de Capital.....	8.713	4.173	2.371	2.514	1.622

A partir de 2015, Cablevisión aumentó significativamente el monto de sus gastos de capital con el objeto de mejorar la calidad y aumentar la cobertura de sus redes de cable y transmisión de datos. Esto requiere inversiones en nueva infraestructura, y modernizar y actualizar las redes y eje troncal de IT.

Los gastos de capital en propiedades, planta y equipo en 2016 trajeron aparejadas mejoras en la calidad de las redes de Cablevisión y un aumento de capacidad y cobertura, lo que atrajo clientes adicionales. En 2016 Cablevisión invirtió Ps. 8.713 millones en gastos de capital en propiedades, planta y equipos, lo que representó un monto equivalente al 28% de los ingresos totales de Cablevisión, un aumento de 109% comparado con 2015.

Deuda

Al 31 de marzo de 2017, Cablevisión tenía una deuda total de Ps. 8.248 millones (U\$S 606.8 millones). La deuda de Cablevisión representa aproximadamente el 100% de la deuda total de la Sociedad. El siguiente cuadro refleja la composición de los vencimientos de la deuda de corto y largo plazo de Cablevisión al 31 de diciembre de 2016:

Montos pagaderos al 31 de marzo de cada año					
(en millones de dólares)					
	Total	2017	2018	2019	2020 y con posterioridad
Corto plazo	56,8	44,8	12,0	—	—
Bancos.....	7,8	6,8	1,1	—	—
Financiación proveedores.....	49,0	38,1	10,9	—	—
Largo plazo	550,0	-	28,1	16,2	505,6
	9,4		1,70	3,4	4,3
Financiación proveedores.....	40,6	-	26,4	12,84	1,4
6,500% Serie A	500,0	-	-	-	500,0
Deuda Total	606,8	44,8	40,1	16,2	505,6

⁽¹⁾ Los montos en pesos han sido convertidos a Dólares Estadounidenses al tipo de cambio de Ps. 15,39 por U.S.\$1,00, que era el tipo de cambio para el Dólar Estadounidense cotizado por el Banco Nación el 31 de marzo de 2017.

Aproximadamente el 99,5% de las obligaciones financieras de Cablevisión están denominadas en Dólares Estadounidenses y todas devengan intereses a una tasa fija. Al 31 de diciembre de 2016, la deuda financiera y bancaria consolidada de Cablevisión estaba integrada por:

- U\$S 500 millones de Obligaciones Negociables Serie A, a una tasa del 6,500%, con vencimiento el 15 de junio de 2021. Las Obligaciones Negociables Serie A devengan intereses fijos al 6,500% anual, pagaderas en forma semestral el 15 de junio y el 15 de diciembre de cada año, comenzando el 15 de junio de 2016;
- U\$S 89,6 millones de préstamos de proveedores por financiación de gastos de capital, devengando una tasa promedio del 7,16% anual pagaderos en 36 meses, y con una vida promedio de 2 años;
- U\$S 3,5 millones en virtud de un contrato de préstamo con Banco Itaú para financiar gastos de capital, que devenga intereses a una tasa promedio del 5,0% anual, pagadero en septiembre de 2017.
- U\$S 5,1 millones en virtud de un contrato de préstamo con Banco ICBC para financiar gastos de capital, que devenga intereses a una tasa promedio del 6,0% anual, pagadero en enero de 2021.

- U\$S 5,3 millones en virtud de un contrato de préstamo con Banco Itaú para financiar gastos de capital, que devenga intereses a una tasa promedio del 5,0% anual, pagadero en febrero de 2020.

Cablevisión está sujeta a una serie de compromisos restrictivos (*restrictive covenants*), luego de la entrada en vigencia de la deuda, incluidas, entre otras, las siguientes:

- limitaciones a la capacidad de Cablevisión para tomar nuevo endeudamiento por encima de ciertos índices aprobados;
- limitaciones sobre pagos restringidos;
- limitaciones sobre la capacidad de Cablevisión para realizar operaciones con accionistas y afiliadas con condiciones distintas de las aplicables entre partes independientes;
- limitaciones sobre gravámenes y la emisión de garantías por las subsidiarias de Cablevisión;
- limitaciones a la capacidad de Cablevisión de vender o constituir prendas sobre activos según ciertas condiciones o realizar inversiones en terceros;
- limitaciones sobre la capacidad de Cablevisión de fusionarse con otras entidades;
- limitaciones a la capacidad de Cablevisión de hacer gastos de capital por encima de ciertos montos;
- limitaciones a la emisión y venta de acciones de subsidiarias significativas.

Actualmente Cablevisión cumple con todos los compromisos asumidos en su deuda financiera.

Derivados y Coberturas

Cablevisión está expuesta a los siguientes riesgos financieros:

- (i) Riesgo de capital;
- (ii) Riesgo de tipo de cambio;
- (iii) Riesgo de tasa de interés;
- (iv) Riesgo de valuación;
- (v) Riesgo de crédito; y
- (vi) Riesgo de liquidez.

Aproximadamente el 99,5 % de las obligaciones financieras de Cablevisión está denominada en Dólares Estadounidenses al 31 de diciembre de 2016, mientras que la mayoría de los ingresos de Cablevisión son percibidos en Pesos. Como resultado de ello, Cablevisión está expuesta a fluctuaciones del tipo de cambio y, por lo tanto, utiliza instrumentos financieros, como compras de divisas a futuro, para cubrir riesgos de cambio en una parte de los pagos de intereses adeudados en virtud de la deuda consolidada de Cablevisión denominada en Dólares Estadounidenses. Este tipo de contratos es limitado en volumen y tenor en la Argentina y generalmente contempla plazos cortos que no superan el plazo de un año; por lo tanto, Cablevisión tiene cubierta sólo una parte de su deuda consolidada existente denominada en Dólares Estadounidenses.

Para un mayor análisis de los riesgos financieros de Cablevisión e información sobre análisis de sensibilidad, véase la Nota 36 a los Estados Financieros Consolidados.

Compromisos fuera del balance

Al 31 de marzo de 2017, Cablevisión no tenía compromisos fuera del balance.

6. Directores, administradores y empleados.

a) Directores y gerencia:

El Directorio está compuesto por diez directores titulares, de los cuales seis son elegidos por los tenedores de las acciones Clase A emitidas y en circulación, dos por los tenedores de acciones Clase B y dos por tenedores de acciones Clase C. De acuerdo con la LGS, la mayoría absoluta de los Directores debe tener su domicilio real en la República Argentina.

Los diez miembros actuales de nuestro Directorio fueron designados el 28 de septiembre de 2016 en la asamblea extraordinaria de accionistas de Grupo Clarín que aprobó la Escisión. Cada uno de nuestros Directores permanecerá en el cargo por el término de un ejercicio fiscal, y podrá ser reelegido sin límite. En la primera reunión del Directorio, los Directores deberán designar a un presidente y un vicepresidente (que reemplazará al presidente en caso de ausencia o impedimento). El presidente, o en caso de ausencia o impedimento del presidente, el vicepresidente, es nuestro representante legal.

Nuestros directores titulares y suplentes son los siguientes:

Nombre	DNI / CUIL	Cargo	Elegido por los tenedores de Acciones	Fecha de designación	Fecha de vencimiento del mandato	Condición de independencia ⁽¹⁾
Alejandro A. Urricelqui	D.N.I. 13.481.883 C.U.I.T. 20-13481883-3	Director y Presidente del Directorio	Clase A	28 de septiembre de 2016	Próxima Asamblea	No
Pablo C. Casey	D.N.I. 18.544.947 C.U.I.T. 20-18544947-6	Vicepresidente	Clase A	28 de septiembre de 2016	Próxima Asamblea	No
Sebastián Bardengo	D.N.I. 18.091.211 C.U.I.T. 20-18091211-9	Director Titular	Clase A	28 de septiembre de 2016	Próxima Asamblea	No
Hernán P. Verdaguer	D.N.I. 20.360.029 C.U.I.T. 20-20.360.029-2	Director Titular	Clase A	28 de septiembre de 2016	Próxima Asamblea	No
Francisco I. Acevedo	D.N.I. 18.337.959 C.U.I.T. 20-18337959-4	Director Titular	Clase A	28 de septiembre de 2016	Próxima Asamblea	No
Marcelo A. Trivarelli	D.N.I. 20.597.740 C.U.I.T. 20-20597740-7	Director Titular	Clase A	28 de septiembre de 2016	Próxima Asamblea	No
Alan Whamond	D.N.I. 14.189.208 C.U.I.T. 20-14189208-9	Director Titular	Clase B	28 de septiembre de 2016	Próxima Asamblea	SI
Nelson D. Pozzoli	D.N.I. 17.801.904 C.U.I.T. 20-17801904-0	Director Titular	Clase B	28 de septiembre de 2016	Próxima Asamblea	SI

Gonzalo Blaquier	D.N.I. 25.983.023 C.U.I.T. 20-25983023-1	Director Titular	Clase C	28 de septiembre de 2016	Próxima Asamblea	Si
Sebastián Salaber	D.N.I. 18.401.409 CUIT 20-18401409-3	Director Titular	Clase C	28 de septiembre de 2016	Próxima Asamblea	Si
Ignacio JM Sáenz Valiente	D.N.I. 25.096.181 C.U.I.T. 20-25096181-3	Director Suplente	Clase A	28 de septiembre de 2016	Próxima Asamblea	No
Damian F. Cassino	D.N.I. 20.309.966 C.U.I.T. 20-20309966-6	Director Suplente	Clase A	28 de septiembre de 2016	Próxima Asamblea	No
Nicoles S. Novoa	D.N.I. 23.967.892 C.U.I.T. No 20-23967892-1	Director Suplente	Clase A	28 de septiembre de 2016	Próxima Asamblea	No
Claudia I. Ostergaard	D.N.I. 24.037.048 C.U.I.L. 23-24037048-4	Director Suplente	Clase A	28 de septiembre de 2016	Próxima Asamblea	No
Ma. de los Milagros Paez	D.N.I. 22.584.838 C.U.I.L. 27-22584838-1	Director Suplente	Clase A	28 de septiembre de 2016	Próxima Asamblea	No
Ma. Lucila Romero	D.N.I. 18.415.360 C.U.I.T. 27-18415360-8	Director Suplente	Clase A	28 de septiembre de 2016	Próxima Asamblea	No
Alejandro Rio	D.N.I. 23.522.990 C.U.I.T. No 20-23522990-1	Director Suplente	Clase B	28 de septiembre de 2016	Próxima Asamblea	SI
Patricio Gómez Sabaini	D.N.I. 16.941.675 C.U.I.T. No 20-16941675-4	Director Suplente	Clase B	28 de septiembre de 2016	Próxima Asamblea	SI
Francisco Saravia	D.N.I. 26.473.672 C.U.I.T. 20-26473672-3	Director Suplente	Clase C	28 de septiembre de 2016	Próxima Asamblea	SI
Gervasio Colombres	D.N.I. 21.832.630 C.U.I.T. 20-21832630-8	Director Suplente	Clase C	28 de septiembre de 2016	Próxima Asamblea	SI

⁽¹⁾ De acuerdo con las disposiciones del artículo 4, Capítulo I, Título XII “*Transparencia en el Ámbito de la Oferta Pública*” y el artículo 11, Capítulo III, Título II “*Órganos de Administración y Fiscalización, Auditoría Externa*” del reglamento de la CNV.

Conforme nuestro estatuto social, los accionistas eligen a cada director por el término de un ejercicio. Los miembros del Directorio enumerados precedentemente fueron elegidos por un plazo inicial, que vence el 31 de diciembre de 2017 y se mantendrán en el cargo hasta la próxima asamblea ordinaria de accionistas. Los accionistas también eligen, por plazos de un ejercicio, los directores suplentes que reemplazan a los titulares durante su ausencia.

No existen relaciones familiares entre los miembros actuales del Directorio mencionados precedentemente.

Comité de Auditoría

Conforme a la Ley de Mercado de Capitales y sus normas reglamentarias, debemos constituir un comité de auditoría integrado por tres miembros de nuestro directorio con experiencia en asuntos comerciales, financieros o contables.

La mayoría de los miembros titulares y suplentes del comité de auditoría deberá investir la condición de independiente conforme a los criterios determinados por las Normas de la CNV. El comité de auditoría estará integrado por el mismo número de suplentes que de titulares a fin de cubrir posibles vacantes. Los miembros del comité de auditoría permanecerán en el cargo por un ejercicio fiscal. Nuestro estatuto social establece que nuestro comité de auditoría deberá reunirse al menos una vez por trimestre o a solicitud de cualquier miembro. El quórum para adoptar resoluciones se alcanza con la presencia de la mayoría de miembros del comité de auditoría y los asuntos se resuelven mediante el voto de mayoría de miembros presentes en la reunión. En caso de empate de directores, el Presidente o Vicepresidente (en caso de que reemplace al Presidente) tendrá voto dirimente. Las decisiones del comité de auditoría se registran en un libro societario especial firmado por todos los miembros del comité presentes en la reunión.

El comité de auditoría tiene las siguientes funciones:

- Opinar respecto de la propuesta del Directorio para la designación de los auditores externos a contratar por la Sociedad y velar por su independencia;
- Supervisar el funcionamiento de los sistemas de control interno y del sistema administrativo-contable, así como la fiabilidad de éste último y de toda la información financiera o de otros hechos significativos que sea presentada a la CNV y a los mercados en cumplimiento del régimen informativo aplicable;
- Supervisar la aplicación de las políticas en materia de información sobre la gestión de riesgos de la Sociedad;
- Proporcionar al mercado información completa respecto de las operaciones en las cuales exista conflicto de intereses con integrantes de los órganos sociales o accionistas controlantes;
- Opinar sobre la razonabilidad de las propuestas de honorarios y de planes de opciones sobre acciones de nuestros directores y administradores que formule el Directorio;
- Opinar sobre el cumplimiento de las exigencias legales y sobre la razonabilidad de las condiciones de emisión de acciones o valores convertibles en acciones, en caso de aumento de capital con exclusión o limitación del derecho de preferencia;
- Verificar el cumplimiento de las normas de conducta que resulten aplicables; y
- Emitir opinión fundada en ciertos casos respecto de operaciones con partes relacionadas y presentar dicha opinión a los mercados conforme lo determine la CNV toda vez que en la sociedad exista o pueda existir un supuesto de conflicto de intereses.

Además, el comité de auditoría deberá elaborar un plan anual de actuación para el ejercicio del que dará cuenta al Directorio y al órgano de fiscalización. Los directores, miembros del órgano de fiscalización, gerentes y auditores externos estarán obligados, a requerimiento del comité de auditoría, a asistir a sus sesiones y a prestarle su colaboración y acceso a la información de que dispongan. Para un mejor cumplimiento de las facultades y deberes aquí previstos el comité podrá recabar el asesoramiento de letrados y otros profesionales independientes y contratar sus servicios por cuenta de la Sociedad dentro del presupuesto que a tal efecto le apruebe la asamblea de accionistas. El comité de auditoría tendrá acceso a toda la información y documentación que estime necesaria para el cumplimiento de sus obligaciones.

Con fecha 24 de mayo de 2017 el Directorio designó a los Sres. Sebastián Bardengo, Alan Whamond, y Nelson Damián Pozzoli como miembros titulares y a los Sres. Alejandro Río, Patricio Gómez Sabaini y Marcelo Alejandro Trivarelli como miembros suplentes del comité de auditoría los que entrarán en funciones a partir del momento en que la CNV autorice el ingreso al régimen de la oferta pública de la Sociedad.

b) Remuneración:

No hemos abonado ninguna remuneración a los miembros de nuestro Directorio ni a los miembros de la alta gerencia desde que se adoptó la decisión de constituir Cablevisión Holding el 28 de septiembre de 2016. En 2016, la remuneración total pagada a los miembros del directorio y de la comisión fiscalizadora de nuestra subsidiaria, Cablevisión, fue de Ps. 9,8 millones y Ps. 1,0 millón, respectivamente. La remuneración total abonada a nuestra alta gerencia durante el mismo período fue de Ps. 75,0 millones.

A la fecha de este Prospecto, no hemos formalizado aún un comité de remuneraciones ni constituido reservas para disponer de la pensión, retiro o beneficios similares de nuestros directores y alta gerencia.

Prácticas del directorio y de la alta gerencia

La administración de nuestras actividades está a cargo de nuestro Directorio. Nuestro estatuto social dispone que el Directorio tendrá plenas facultades para administrar y disponer de nuestros bienes, incluidas aquellas facultades previstas en el artículo 375 del Código Civil y Comercial de la Nación y el artículo 9 del Decreto N° 5965/63. El Directorio podrá, en nuestro nombre y representación, realizar cualquier acto en consecución de nuestro objeto social, incluso operaciones bancarias. La remuneración de los directores se fija en la asamblea de accionistas. De acuerdo con la LGS, la remuneración máxima que pueden percibir los integrantes de nuestro Directorio, incluidos sueldos y otras remuneraciones, no puede exceder el 25% de las ganancias de la sociedad. Este porcentaje se limita al 5% de las ganancias de la sociedad si no se distribuyen dividendos. Este límite se incrementa en proporción a los dividendos pagados. Cuando uno o más directores desempeñen funciones especiales o funciones técnicas administrativas y el bajo monto o la ausencia de ganancias hacen necesario superar el porcentaje establecido, la sociedad no podrá pagar dichas sumas sin la aprobación expresa de la asamblea de accionistas.

Conforme al artículo 274 de la LGS, los directores tienen la obligación de cumplir con sus funciones con la lealtad y la diligencia de un buen hombre de negocios. Los directores son solidariamente responsables frente a nosotros, nuestros accionistas y terceros por el mal desempeño de sus funciones, la violación de las leyes, los estatutos o el reglamento, si lo hubiera, y por cualquier daño causado mediante fraude, abuso de autoridad o culpa grave. De acuerdo con la ley argentina, podrán asignarse funciones específicas a un director de conformidad con nuestro estatuto social o mediante una resolución de la asamblea de accionistas o reunión de directorio. En tales casos, la responsabilidad del director se determinará por referencia al desempeño de dichas funciones, a condición de que se cumplan ciertos requisitos de registro. Conforme a la ley, está prohibido a los directores realizar actividades contrarias al interés de la sociedad en cuyo directorio prestan funciones. Ciertas operaciones entre los directores y nosotros se encuentran sujetas a procedimientos de ratificación establecidos por la ley. Estos procedimientos no se aplican a las operaciones entre afiliadas de los directores y nosotros o entre los accionistas y la Sociedad. Los directores deberán hacer saber al Directorio si tienen cualquier conflicto de intereses en una operación propuesta y deben abstenerse de votar respecto de la misma.

En general, queda exento de responsabilidad el director que, no obstante haber estado presente en la reunión en la cual se adoptó una resolución o haber tenido conocimiento de la misma, deja constancia escrita de su negativa e informa de su objeción a la comisión fiscalizadora, antes de que se presente una denuncia contra dicho director ante el Directorio, la comisión fiscalizadora, una asamblea de accionistas, la autoridad competente o la justicia. Salvo en el caso de nuestra liquidación obligatoria o quiebra, la aprobación de la gestión de un director por los accionistas extingue toda responsabilidad del director frente a nosotros, si no media oposición de los accionistas que representen no menos del 5% del capital social y a condición asimismo de que dicha responsabilidad no sea consecuencia de una violación de la ley o de nuestro estatuto social.

Podemos iniciar acciones judiciales contra los directores mediante el voto mayoritario de los accionistas. Si dichas acciones no fueran iniciadas dentro del plazo de tres meses, contado desde la fecha de la resolución de los accionistas que aprobó su iniciación, cualquier accionista podrá promoverla en nombre y representación de la Compañía. También podrán promover acciones judiciales contra los directores los accionistas que se opongan a la aprobación de la gestión de dichos directores si tales accionistas representan, individualmente o en conjunto, el 5% del capital social como mínimo.

Gerencia de la primera línea

Todas las funciones de dirección de Cablevisión Holding serán ejercidas por el Presidente del Directorio de Cablevisión Holding quien, en virtud de la ley argentina, es también el presidente de Cablevisión Holding.

Declaración sobre litigios en relación con los Directores y funcionarios de la Sociedad

A la fecha de este Prospecto, y como mínimo durante los cinco años anteriores, ninguno de los Directores ni funcionarios ejecutivos de la Sociedad:

- ha sido condenado por delitos de fraude;

- ha ocupado un cargo ejecutivo como funcionario ejecutivo senior o ha sido miembro del órgano administrativo, de dirección o de fiscalización de ninguna sociedad al momento de la quiebra, designación de administrador judicial o liquidación de la misma; o
- ha sido inhabilitado judicialmente para desempeñarse como miembro de los órganos administrativos, de dirección o de fiscalización de una sociedad o para actuar en la dirección o conducción de los asuntos de una sociedad.

d) Empleados:

El siguiente cuadro muestra el número de empleados “part time” y “full time” para los períodos indicados

Tipo de empleo	Al 31 de diciembre		
	2014	2015	2016
Part time	316	312	304
Full Time	9.781	9.887	11.141
Total	10.097	10.200	11.445

El siguiente cuadro muestra la apertura por categoría de las principales actividades de los empleados de Cablevisión para el período indicado.

Empleado por actividad	Al 31 de diciembre de		
	2014	2015	2016
Operaciones	66%	66%	65%
Servicios Centralizados	14%	14%	15%
Comercial	10%	10%	10%
Administrativo	10%	10%	11%

	Al 31 de diciembre de		
	2014	2015	2016
Afiliados a sindicatos	77,3%	75,9%	71,8%
No afiliados	22,7%	24,2%	28,2%
Total	10.097	10.200	11.445

Al 31 de diciembre de 2016, aproximadamente el 71,8% de los empleados de Cablevisión estaba afiliado a un sindicato. Creemos que la relación de Cablevisión con estos sindicatos continúa estable a la fecha de este Prospecto, sin embargo, cualquier tensión con los sindicatos en el futuro puede generar huelgas o litigios.

e) Propiedad accionaria:

El siguiente cuadro contiene una lista de los directores y gerentes de primera línea, en forma individual y como grupo, que son titulares beneficiarios de menos del 1,0% de las acciones Clase B de Cablevisión Holding al 31 de diciembre de 2016.

Clase de Acción	Nombre Director/Gerente Ejecutivo	Monto y Naturaleza de la Titularidad	Porcentaje de la Clase
-----------------	-----------------------------------	--------------------------------------	------------------------

Acciones Clase B	Alejandro A. Urricelqui	69.862 acciones Clase B de Cablevisión Holding	Menos del 1,0%
Acciones Clase B	Sebastian Bardengo	3.142 acciones Clase B de Cablevisión Holding	Menos del 1,0%

7. Accionistas principales y transacciones con partes relacionadas.

a) Accionistas principales:

Nuestro capital social es de Ps.180.642.580, y ha sido totalmente suscripto e integrado. Nuestro capital social está representado por 47.753.621 acciones ordinarias nominativas no endosables Clase A, de valor nominal Ps. 1 cada una y 5 votos por acción, 117.077.867 acciones escriturales Clase B de valor nominal Ps. 1 cada una y 1 voto por acción, y 15.811.092 acciones ordinarias nominativas no endosables Clase C, de valor nominal Ps. 1 cada una y 1 voto por acción. Las acciones han sido emitidas bajo las leyes de la Argentina.

El siguiente cuadro individualiza a los accionistas principales propietarios de más del 5% del capital de cualquier clase de nuestras acciones, sobre la base de las acciones en circulación 1º de mayo de 2017 (luego de dar vigencia pro-forma a la Escisión). Salvo lo descripto a continuación, no tenemos conocimiento de la existencia de ningún accionista titular de más del 5% de cualquier clase de nuestras acciones. Los titulares del 5% o más de cualquier clase de nuestras acciones tienen los mismos derechos de voto con respecto a sus acciones que los titulares de una participación menor al 5% de la misma clase.

Clase de Acciones	Nombre y domicilio del accionista principal	Monto y naturaleza de la propiedad beneficiaria	% de la Clase
Clase A	GC Dominio S.A.⁽¹⁾ Piedras 1743, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, C1140ABK, Argentina	47.753.621 Acciones Clase A que otorgan cinco votos por acción (238.768.105 votos). GC Dominio S.A. es una sociedad constituida en la Argentina cuyas acciones son de titularidad de: (i) ELHN - Grupo Clarín New York Trust ⁽²⁾ (35,555%); (ii) HHM - Grupo Clarín New York Trust ⁽³⁾ (35,355%); (iii) LRP - Grupo Clarín New York Trust ⁽⁴⁾ (14,555%); y (iv) Sr. José Antonio Aranda (14.555%).	100%
Clase B	ELHN - Grupo Clarín New York Trust⁽²⁾ 825 Third Avenue, 12 th floor, New York, NY 10022	48.008.436 Acciones Clase B.	41%
Clase B	HHM - Grupo Clarín New York Trust⁽³⁾ 825 Third Avenue, 12 th floor, New York, NY 10022	21.056.531 Acciones Clase B.	18%

Clase B	LRP - Grupo Clarín New York Trust⁽⁴⁾ 825 Third Avenue, 12 th floor, New York, NY 10022	5.926.059 Acciones Clase B.	5,1%
Clase B	Sr. José Antonio Aranda. Piedras 1743, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, C1140ABK, Argentina	El Sr. Aranda es titular de 5.307.789 Acciones Clase B . Aranlú S.A. que es directa e indirectamente controlada por el Sr. Aranda, es titular de 839.222 acciones Clase B de Cablevisión Holding. Luarán S.A. que es directa e indirectamente controlada por el Sr. Aranda, es titular de 271.157 acciones Clase B de Cablevisión Holding.	5,4%
Clase C	GS Unidos LLC Leandro N. Alem 651, piso 9º oficina B, Ciudad Autónoma de Buenos Aires,	15.811.092 Acciones Clase C. GS Unidos LLC es una sociedad constituida bajo las leyes del estado de Delaware cuyos intereses son de titularidad de Blue Media Investment Inc. (“Blue Media”) Blue Media es controlada por The 1999 Ernestina Laura Herrera de Noble New York Trust ⁽⁵⁾ , HHM Media New York Trust ⁽⁶⁾ , LRP New York Trust ⁽⁷⁾ y el Sr. José Antonio Aranda.	100%

- ⁽¹⁾ Conforme al estatuto social de GC Dominio S.A. (“GC Dominio”), salvo en el caso de ciertas transferencias, las transferencias de acciones de GC Dominio están sujetas al derecho de opción de compra preferente a favor de todos los accionistas no vendedores (en proporción a sus tenencias accionarias en GC Dominio). Asimismo, cualquier accionista no vendedor tiene derecho a requerir que el accionista vendedor canjee la totalidad o una parte de las acciones de GC Dominio que intenta vender por una cantidad de acciones Clase B de Cablevisión Holding equivalente al porcentaje de su titularidad en el capital total de Cablevisión Holding representado por las acciones de GC Dominio así canjeadas. Finalmente, GC Dominio retiene un derecho residual de opción de compra preferente con respecto a cualquier acción propuesta para la venta por cualquiera de sus accionistas que no han sido adquiridas o canjeadas por sus accionistas no vendedores. Las acciones de GC Dominio de propiedad de ELHN –Grupo Clarín New York Trust, HHM-Grupo Clarín New York Trust y LRP-Grupo Clarín New York Trust están sujetas a usufructos a favor de ciertos miembros de la familia de la Sra. Ernestina Laura Herrera de Noble y afiliadas. El Sr. Héctor Horacio Magnetto y ciertos miembros de su familia, y el Sr. Lucio Rafael Pagliaro y ciertos miembros de su familia, respectivamente. Salvo con respecto a las cuestiones contempladas en los Artículos 197 y 244 de la LGS y las reformas al número máximo y mínimo de directores, las decisiones son adoptadas por mayoría simple de las acciones de GC Dominio presentes por sí o representadas en la asamblea de accionistas.
- ⁽²⁾ ELHN-Grupo Clarín New York Trust es un fideicomiso establecido conforme a la ley del Estado de Nueva York sin fecha de vencimiento. El fiduciante del fideicomiso es la Sra. Ernestina Laura Herrera de Noble. Los beneficiarios finales del fideicomiso son la Sra. Marcela Noble Herrera y el Sr. Felipe Noble Herrera. El fideicomiso tiene siete fiduciarios, que son los Sres. Héctor Horacio Magnetto, José Antonio Aranda, Lucio Rafael Pagliaro, José María Sáenz Valiente, Pablo César Casey, Ignacio José María Sáenz Valiente y Ezequiel Amaranto Camerini. Salvo por ciertas decisiones que no pueden ser adoptadas sin el consentimiento de ciertos fiduciarios (incluyendo, con respecto a ciertas materias, la votación de las acciones de GC Dominio y Cablevisión Holding de propiedad del fideicomiso), las decisiones son adoptadas por el voto de la mayoría de los fiduciarios. Todas las acciones de GC Dominio y Cablevisión Holding actualmente de propiedad del fideicomiso están actualmente sujetas a un usufructo a favor de ciertos miembros de la familia de la Sra. Ernestina Laura Herrera de Noble y afiliadas.

- (3) HHM Grupo Clarín New York Trust es un fideicomiso establecido conforme a la ley del Estado de Nueva York sin fecha de vencimiento. El fiduciante del fideicomiso es el Sr. Héctor Horacio Magnetto. Los beneficiarios finales del fideicomiso son la Sra. Marcia Ludmila Magnetto y el Sr. Horacio Ezequiel Magnetto. El fideicomiso tiene seis fiduciarios que son: los Sres. Héctor Horacio Magnetto, José Antonio Aranda, Lucio Rafael Pagliaro, Pablo César Casey, José María Sáenz Valiente y Ezequiel Amaranto Camerini. Salvo por ciertas decisiones que no pueden ser adoptadas sin el consentimiento de ciertos fiduciarios (incluyendo, con respecto a ciertas materias, la votación de las acciones de GC Dominio y Cablevisión Holding de propiedad del fideicomiso), las decisiones son adoptadas por el voto de la mayoría de los fiduciarios. Todas las acciones de GC Dominio y Cablevisión Holding actualmente de propiedad del fideicomiso están sujetas a un usufructo a favor del Sr. Héctor Horacio Magnetto y ciertos miembros de su familia.
- (4) LRP Grupo Clarín New York Trust es un fideicomiso establecido conforme a la ley del Estado de Nueva York sin fecha de vencimiento. El fiduciante del fideicomiso es el Sr. Lucio Rafael Pagliaro. Los beneficiarios del fideicomiso son el Sr. Lucio Andrés Pagliaro, Francisco Pagliaro y María Florencia Pagliaro. El fideicomiso tiene seis fiduciarios, a saber: los Sres. José María Sáenz Valiente, Ignacio José María Sáenz Valiente, Lucio Andrés Pagliaro, Francisco Pagliaro, María Florencia Pagliaro y Ezequiel Amaranto Camerini. Salvo por ciertas decisiones que no pueden ser adoptadas sin el consentimiento de ciertos fiduciarios (incluyendo, con respecto a ciertas materias, el voto de las acciones de GC Dominio y Cablevisión Holding de propiedad del fideicomiso), las decisiones son adoptadas por el voto de la mayoría de fiduciarios. Todas las acciones de GC Dominio y Cablevisión Holding actualmente de propiedad del fideicomiso están actualmente sujetas a un usufructo a favor del Sr. Lucio Rafael Pagliaro y ciertos miembros de su familia.
- (5) The 1999 Ernestina Laura Herrera de Noble New York Trust es un fideicomiso irrevocable establecido conforme a las leyes del Estado de Nueva York cuyo plazo de vigencia es indeterminado. El fiduciante es la Sra. Ernestina Laura Herrera de Noble. Los beneficiarios finales últimos del fideicomiso son la Sra. Marcela Noble Herrera y el Sr. Felipe Noble Herrera. El fideicomiso tiene actualmente seis fiduciarios; a saber: los Sres. Héctor Horacio Magnetto, José Antonio Aranda, José María Sáenz Valiente, Pablo César Casey, Ignacio José María Sáenz Valiente y Ezequiel Amaranto Camerini. Salvo por ciertas decisiones que no pueden ser adoptadas sin el consentimiento de ciertos fiduciarios, las decisiones son adoptadas con el voto de la mayoría de los fiduciarios.
- (6) HHM Media New York Trust es un fideicomiso irrevocable establecido conforme a las leyes del Estado de Nueva York cuyo plazo de vigencia es indeterminado. El fiduciante es el Sr. Héctor Horacio Magnetto. Los beneficiarios finales últimos del fideicomiso son la Sra. Marcia Ludmila Magnetto y Horacio Ezequiel Magnetto. El fideicomiso tiene actualmente seis fiduciarios; a saber: los Sres. Héctor Horacio Magnetto, José Antonio Aranda, Pablo César Casey, José María Sáenz Valiente, Ignacio José María Sáenz Valiente y Ezequiel Amaranto Camerini. Salvo por ciertas decisiones que no pueden ser adoptadas sin el consentimiento de ciertos fiduciarios, las decisiones son adoptadas con el voto de la mayoría de los fiduciarios.
- (7) LRP New York Trust es un fideicomiso irrevocable establecido conforme a las leyes del Estado de Nueva York cuyo plazo de vigencia es indeterminado. El fiduciante es el Sr. Lucio Rafael Pagliaro. Los beneficiarios finales últimos del fideicomiso son los Sres. Lucio Andrés Pagliaro, Francisco Pagliaro y María Florencia Pagliaro. El fideicomiso tiene actualmente seis fiduciarios; a saber: los Sres. José María Sáenz Valiente, Ignacio José María Sáenz Valiente, Lucio Andrés Pagliaro, Francisco Pagliaro, María Florencia Pagliaro y Ezequiel Amaranto Camerini. Salvo por ciertas decisiones que no pueden ser adoptadas sin el consentimiento de ciertos fiduciarios, las decisiones son adoptadas con el voto de la mayoría de los fiduciarios.

Información Adicional

Red Media Investments Ltd. (“Red Media”) es la titular directa de 3.434.156 acciones Clase B de Cablevisión Holding, que representa un 2,9% de la cantidad total de acciones de dicha clase y el 1,9% del capital social total de Cablevisión Holding. Red Media es una sociedad directa o indirectamente controlada por el fideicomiso denominado The1999 Ernestina Laura Herrera de Noble New York Trust, HHM Media New York Trust, LRP New York Trust y el Sr. José Antonio Aranda. The1999 Ernestina Laura Herrera de Noble New York Trust es un fideicomiso irrevocable constituido conforme a las leyes del Estado de Nueva York, sin fecha de vencimiento. El fiduciante del fideicomiso es la Sra. Ernestina Herrera de Noble. Los beneficiarios del fideicomiso son la Sra. Marcela Noble Herrera y el Sr. Felipe Noble Herrera. El fideicomiso tiene seis fiduciarios, a saber: los Sres. Héctor Horacio Magnetto, José Antonio Aranda, José María Sáenz Valiente, Pablo César Casey, Ignacio José María Sáenz Valiente y Ezequiel Amaranto Camerini. Salvo algunas decisiones que no pueden ser adoptadas sin el consentimiento de ciertos fiduciarios, las decisiones se adoptan por el voto de la mayoría de los fiduciarios. HHM Media New York es un fideicomiso irrevocable constituido conforme a las leyes del Estado de Nueva York, y no tiene fecha de vencimiento. El fiduciante del fideicomiso es el Sr. Héctor Horacio Magnetto. El fideicomiso tiene seis fiduciarios, a saber: Héctor Horacio Magnetto, José Antonio Aranda, Pablo Cesar Casey, José María Sáenz Valiente, Ignacio José María Sáenz Valiente y Ezequiel Amaranto Camerini. Salvo algunas decisiones que no pueden ser adoptadas sin el consentimiento de ciertos fiduciarios, las decisiones se adoptan por el voto de la mayoría de los fiduciarios. LRP New York Trust es un fideicomiso irrevocable constituido conforme a las leyes

del Estado de Nueva York, y no tiene fecha de vencimiento. El fiduciante del fideicomiso es el Sr. Lucio Rafael Pagliaro. Los beneficiarios del fideicomiso son los Sres. Lucio Andrés Pagliaro, Francisco Pagliaro y María Florencia Pagliaro. El fideicomiso tiene seis fiduciarios, a saber: José María Sáenz Valiente, Ignacio José María Sáenz Valiente, Lucio Andrés Pagliaro, María Florencia Pagliaro y Ezequiel Amaranto Camerini. Salvo algunas decisiones que no pueden ser adoptadas sin el consentimiento de ciertos fiduciarios, las decisiones se adoptan por el voto de la mayoría de los fiduciarios.

Además la Sra. Ernestina Laura Herrera de Noble es titular directa de 178.847 acciones Clase B de Cablevisión Holding, lo que representa un 0,2% del número total de acciones de dicha clase, (ii) el Sr. Héctor Horacio Magnetto es titular directo de 43.995 acciones Clase B de Cablevisión Holding, lo que representa un 0,04% del número total de acciones de dicha clase, y (iii) Brookstone Investments Ltd. que es titular directo o indirectamente controlada por LRP New York Trust, es titular directo de 288.481 acciones Clase B de Cablevisión Holding, lo que representa un 0,2% de número total de acciones de dicha clase.

Acuerdo de Accionistas

ELHN Grupo Clarín New York Trust, HHM Grupo Clarín New York Trust, LRP Grupo Clarín New York Trust, José Antonio Aranda, Aránlu S.A., Luarán S.A., Red Media Investment Ltd., Héctor Horacio Magnetto, Brookstone Investments Ltd., GC Dominio S.A., Blue Media y GS Unidos, LLC (“GS Unidos” y juntamente con Blue Media y los miembros de GS Unidos enumerados y definidos allí, los “Inversores Clase C”) son parte de un acuerdo de accionistas (el “Acuerdo de Accionistas”) que otorga a los tenedores de las acciones Clase C de la Sociedad el derecho a elegir dos miembros del directorio de la Sociedad (y sus suplentes) durante todo el momento en el cual las acciones Clase C representen al menos el 5% o más del capital total de Cablevisión Holding y un miembro del directorio de Cablevisión Holding (y un suplente) durante todo el momento en que las acciones Clase C representen menos del 5% pero al menos el 2% del capital total de Cablevisión Holding.

Conforme al Acuerdo de Accionistas, las siguientes materias deben ser sometidas a la consideración del Directorio y no podrán ser aprobadas salvo que sean adoptadas por el Directorio, sin perjuicio de la subsiguiente presentación ante una asamblea de accionistas, si resultase aplicable:

- cualquier venta o transferencia de activos de la Sociedad, excepto en el curso ordinario de los negocios, por un monto superior a un tope;
- cualquier propuesta de aumentar el capital social y/o emitir instrumentos de participación en el capital de la Sociedad; y
- cualquier propuesta relativa a la distribución de dividendos.

Asimismo, el Acuerdo de Accionistas estipula ciertas restricciones a la transferencia incluyendo las siguientes restricciones a la transferencia de acciones Clase C, derecho de acoplarse (tag-along) y derecho de arrastre (drag-along):

- los tenedores de acciones Clase C no podrán transferir sus acciones Clase C salvo a un cesionario aprobado por los Accionistas Controlantes;
- el derecho de ciertas partes del Acuerdo de Accionistas a solicitar la inclusión de sus acciones ordinarias de la Sociedad en una venta o transferencia de acciones (o certificados globales de acciones representando ese capital ordinario) de la Sociedad por ciertos tenedores de acciones Clase A y Clase C; y
- los tenedores de acciones Clase A, que son parte del Acuerdo de Accionistas tienen ciertos derechos de arrastre (*drag along*) con respecto a las acciones de las que son titulares otras partes del Acuerdo de Accionistas

En general, ciertas de las restricciones a la transferencia descriptas precedentemente no resultan aplicables a transferencias de acciones realizadas en virtud de cualquier oferta de suscripción en la Argentina, Brasil, los Estados Unidos o uno o más estados miembros de la Unión Europea, una venta de buena fe conforme a la Norma 144A (Norma 144 A) de la Ley de Títulos de los Estados Unidos (*Securities Act*), una oferta de suscripción

conforme a la Norma 144 A de la Ley de Títulos de los Estados Unidos, o una venta de acciones ordinarias (salvo en una negociación en bloque) en una bolsa de valores.

b) Transacciones con partes relacionadas:

La remuneración abonada a los miembros del directorio y gerentes de primera línea de Cablevisión por ejercicio fiscal finalizado el 31 de diciembre de 2016 y 2015 ascendió a la suma de Ps. 75 millones y Ps. 183 millones respectivamente.

Los honorarios abonados a los miembros del directorio por ejercicio fiscal finalizado el 31 de diciembre de 2016 ascendieron aproximadamente a la suma de Ps. 9.8 millones, de los cuales Ps. 9 millones han sido abonados durante el año y dicha suma será sometida a consideración de los accionistas en la asamblea de accionistas.

Asimismo, los honorarios abonados a los miembros del directorio por ejercicio fiscal finalizado el 31 de diciembre de 2015 ascendieron aproximadamente a la suma de Ps. 137.3 millones los que fueron abonados en su totalidad durante el año y fueron aprobados en la asamblea de accionistas.

En el siguiente cuadro se muestran los saldos entre Cablevisión y sus partes relacionadas al 31 de diciembre de 2016, 31 de diciembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014.

	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014
<u>Activos No Corriente y Corrientes</u>		Ps.	
<u>Otros créditos</u>			
Sociedades controlantes	-	176.541	494.458
Asociadas	19.696.266	18.742.145	16.667.866
Otras partes relacionadas	92.639	88.048	81.390
<u>Créditos por ventas</u>			
Sociedades controlantes	-	6.121	3.379
Asociadas	131.273	-	-
Otras partes relacionadas	49.942.817	50.991.996	53.299.106
<u>Inversiones</u>			
Sociedad controlante	365.498.268	-	-
Otras partes relacionadas	314.438.866	697.057.242	585.321.308
<u>Pasivo No Corriente y Corriente</u>			
<u>Deuda bancaria y financiera</u>			
Asociadas	(8.588.329)	(22.708.887)	(16.701.268)
<u>Cuentas a pagar y otras</u>			
Sociedades controlantes	(6.343.679)	(31)	(31)
Asociadas	(3.326.521)	(6.235.107)	(3.291.874)
Otras partes relacionadas	(194.065.557)	(123.721.989)	(87.203.804)

El siguiente cuadro muestra las transacciones entre Cablevisión y sus partes relacionadas al 31 de diciembre de 2016, 31 de diciembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014.

<u>Sociedad</u>	<u>Concepto</u>	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014
Accionistas directos e indirectos del grupo de control	Venta de servicios	1.301.941	754.876	651.211
	Servicios de asistencia técnica	(74.400.000)	(77.120.000)	(40.800.000)
	Otras colocaciones	357.535.000	-	-
	Intereses de otras colocaciones	2.327.817	-	-
	Préstamos recibidos	-	(117.882.661)	-
	Intereses de deuda	-	(1.980.648)	-
<u>Sociedad</u>	<u>Concepto</u>	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014
Asociadas	Ventas de servicios	7.219.633	8.892.123	6.184.132
	Otras ventas	27.907.252	16.032.875	8.164.395
	Préstamos recibidos	(9.900.000)	(18.943.376)	(16.203.809)
	Intereses de deuda	(2.055.184)	(2.242.601)	(1.355.276)

Otras compras	(6.809.554)	(10396.346)	(3.176.375)
Otros créditos	18.121.157	44.103.387	44.327.039

Sociedad	Concepto	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014
Otras partes relacionadas	Ventas de publicidad	1.534.785	766.187	170.600
	Otras ventas	33.216.760	39.626.653	27.389.252
	Intereses de otras colocaciones	51.058.069	50.043.739	47.043.600
	Costo de programación	(753.486.333)	(522.887.428)	(389.197.708)
	Edición y distribución de revistas	(220.921.593)	(155.086.739)	(133.072.712)
	Servicios de asesoramiento	(122.447.747)	(98.488.484)	(69.537.038)
	Compras de publicidad	(69.038.428)	(51.852.883)	(39.229.387)
	Otras compras	(23.552.770)	(10.113.045)	(5.732.141)

Durante el año finalizado el 31 de diciembre de 2016, no hubo transacciones con partes relacionadas fuera del curso ordinario de los negocios o cambios significativos en sus saldos, excepto por aquellos detallados en Nota 23 de los Estados Financieros.

Contratos con accionistas

Contrato de Asistencia Técnica

Con fecha 28 de junio de 2008 Cablevisión y Grupo Clarín suscribieron un acuerdo complementario al contrato de asistencia técnica del 26 de septiembre de 2006 en virtud del cual Cablevisión modificó el volumen de servicios recibidos de Grupo Clarín y en consecuencia, la forma de determinación del honorario anual. Cablevisión pagó a Grupo Clarín la suma de Ps. 77,1 millones y Ps. 74,4 millones en 2015 y 2016, respectivamente. El 6 de enero de 2017 el contrato descripto precedentemente fue reformado nuevamente a fin de contemplar el nuevo honorario anual de Grupo Clarín.

Otras transacciones

Nosotros y nuestras subsidiarias hemos celebrado, y en el futuro podremos celebrar, transacciones con nuestros accionistas, accionistas de nuestras Subsidiarias y empresas afiliadas con nuestros accionistas, o con accionistas de nuestras Subsidiarias, incluyendo transacciones relativas a la Escisión y en el curso ordinario de los negocios. Asimismo, las transacciones con nuestros accionistas, accionistas de nuestras subsidiarias, y empresas afiliadas con nuestros accionistas o con accionistas de nuestras subsidiarias, deben ser aprobadas por nuestro Directorio, y en ciertos casos, luego de obtener una opinión independiente sobre la imparcialidad de las mismas o el voto favorable de una mayoría “desinteresada” de directores conforme a las normas de la CNV.

Al 31 de diciembre de 2016, Cablevisión mantenía inversiones con Cablevisión Holding por un monto total de U\$S 23,0 millones (“Préstamo GCSA”), y Televisión Dirigida, una de las subsidiarias de Cablevisión, tenía inversiones con GCSA Equity, una de nuestras subsidiarias, por un monto total de U\$S 20,0 millones, y con empresas relacionadas con Fintech Media LLC por un monto total de U\$S 28,8 millones. El Préstamo GCSA fue asignado por el Directorio de Grupo Clarín, en ejercicio de las facultades delegadas por sus accionistas, a la Sociedad. Dichas inversiones alcanzaban un total de U\$S 71,8 millones al 31 de diciembre de 2016, vencen en junio de 2021, y devengan intereses a una tasa fija del 6,500% anual.

Además, GCSA Equity y Grupo Clarín Services LLC, una subsidiaria de Grupo Clarín, celebraron un contrato de préstamo en virtud del cual GCSA Equity adeudaba aproximadamente U\$S 2,2 millones al 31 de diciembre de 2016. El préstamo vence el 29 de diciembre de 2017.

Nosotros (incluyendo nuestras Subsidiarias) tenemos en el presente y estimamos tener en el futuro una amplia gama de relaciones contractuales con Grupo Clarín y sus subsidiarias luego de la Escisión. Éstas incluyen contratos emergentes de la Escisión, y otras relaciones comerciales en marcha.

Implementación de la Escisión

Hemos firmado con Grupo Clarín una escritura para dar efecto a la asignación de operaciones, riesgos y beneficios entre Grupo Clarín y nosotros como resultado de la Escisión. A nivel nuestro contraeremos gastos adicionales

limitados para alquilar espacio de oficina y para otros asuntos administrativos tales como legales, contables y financieros, incluyendo el pago de honorarios a Grupo Clarín por ciertos servicios administrativos y operativos durante el período inicial.

Compromiso Previo de Fusión entre Cablevisión y TEO

El 30 de junio de 2017, Cablevisión y TEO suscribieron el Compromiso Previo de Fusión que establece los términos y condiciones preliminares, tal como fueran aprobados por los directorios de cada sociedad, de una fusión propuesta entre Cablevisión y TEO. La consumación de la Fusión TEO está sujeta a la obtención de las aprobaciones regulatorias necesarias, incluyendo la autorización del ENACOM, y a condiciones de cierre habituales, incluyendo la aprobación de los accionistas de Cablevisión y TEO en sus respectivas asambleas de accionistas ordinarias y extraordinarias convocadas para el 31 de agosto de 2017, para considerar la aprobación de la Fusión TEO.

En caso de llevarse a cabo exitosamente la Fusión TEO:

- Cablevisión se disolverá sin liquidación y transferirá todos sus derechos, obligaciones, activos y pasivos a TEO;
- Cablevisión se fusionará con TEO y Telecom Argentina S.A. será la sociedad subsistente;
- Los accionistas de Cablevisión serán considerados accionistas de Telecom Argentina S.A. a partir de la Fecha Efectiva de Fusión;
- Telecom Argentina S.A. modificará sus estatutos, sujeto a la aprobación de sus accionistas en una asamblea extraordinaria de accionistas que considere la Fusión TEO, modificación que entrará en vigencia en Fecha Efectiva de Fusión;
- Telecom Argentina S.A. creará una nueva clase de acciones (las “Acciones Clase D”) que tendrán los mismos derechos de voto y económicos que sus acciones Clase A, y conforme a sus estatutos modificados, los directores nominados por los accionistas clase A y Clase D y los accionistas clase A y Clase D (si las cuestiones son sometidas a la consideración de dichos accionistas), tendrán derechos de supermayoría respecto de ciertas cuestiones, incluyendo:
 - ciertos aumentos en la remuneración de los empleados clave;
 - la fusión de Telecom Argentina S.A., con excepciones limitadas;
 - ciertas adquisiciones o disposiciones de Telecom Argentina S.A. o sus subsidiarias;
 - la emisión, rescate o recompra por Telecom Argentina S.A. de sus acciones;
 - el incurrimiento en deuda por encima de ciertos umbrales;
 - la realización de inversiones de capital no contempladas en un plan de negocios o presupuesto anual por encima de un determinado umbral, excluyendo ciertas inversiones de capital para mejoras o mantenimiento;
 - la celebración de ciertos contratos significativos;
 - cualquier operación con una afiliada o una Parte del AA;
 - la cancelación del registro de cualesquiera títulos valores de Telecom Argentina S.A.; y
 - ciertas modificaciones a la política de dividendos de Telecom Argentina S.A.;
- Las acciones clase A y Clase D no serán registradas ante la *Securities and Exchange Commission* de los Estados Unidos y no cotizarán en ninguna bolsa de los Estados Unidos;

- Telecom Argentina S.A. aumentará su capital y emitirá acciones clase A adicionales y las nuevas Acciones Clase D, cada una de las cuales será convertible en acciones Clase B de Telecom Argentina S.A.;
- Las acciones clase A y Acciones Clase D adicionales de Telecom Argentina S.A. se distribuirán de la siguiente manera:
 - Fintech Media recibirá 169.900.858 acciones clase A;
 - la Sociedad recibirá 406.757.183 Acciones Clase D; y
 - VLG recibirá 607.870.365 nuevas acciones, que comprenderán acciones clase A y Acciones Clase D equivalentes a la titularidad que Fintech Media y CVH tienen en VLG a la Fecha Efectiva de Fusión;
- Las nuevas acciones de Telecom Argentina S.A. se asignarán en base a una relación de cambio fija de 1 acción de Cablevisión por cada 9.871,07005 acciones clase A o Acciones Clase D adicionales, sujeto a la aprobación por los accionistas de TEO y Cablevisión, entre Fintech Media, la Sociedad y VLG.

Como resultado de la Fusión TEO, VLG tendrá derecho a recibir una combinación de acciones clase A y Acciones Clase D representativas de aproximadamente el 28,22% del capital post fusión de Telecom Argentina S.A.

8. Información contable

a) Estados contables y otra información contable:

Dado que nuestro principal activo es la propiedad aproximadamente el 60% del capital social de Cablevisión consideramos que los Estados Contables auditados / revisados de Cablevisión representan fielmente las actividades de la Sociedad. En virtud de ello adjuntamos al presente los Estados Contables de Cablevisión y las notas a los mismos y por el período 31.12.2014, 31.12.2015 y 31.12.2016 y los Estados Contables Intermedios de Cablevisión al 31.3.2017. Los Estados Contables han sido preparados en forma consolidada de los registros contables históricos de Cablevisión y sus subsidiarias y representan las operaciones históricas de Cablevisión.

Procedimientos legales y administrativos

En el giro ordinario de los negocios, nosotros y nuestras subsidiarias somos parte de varios procedimientos judiciales, fiscales y administrativos. Evaluamos tanto el mérito como el resultado probable de cada reclamo. Los factores tomados en cuenta para calcular las provisiones para juicios y contingencias están basados en el valor presente del costo estimado de los juicios iniciados en nuestra contra. Al estimar nuestras obligaciones, tomamos en consideración la opinión de nuestros asesores legales. Debido a la naturaleza incierta de estas cuestiones, estas estimaciones cambian a medida que se torna disponible información adicional y podría traer aparejados cambios sustanciales a los estados contables en períodos subsiguientes. Al 31 de diciembre de 2015, y al 31 de diciembre de 2016, el monto total de las contingencias de pérdidas para procedimientos judiciales registrado conforme a las Normas NIIF para Cablevisión fue de Ps. 271,4 millones y Ps. 726,8 millones, respectivamente. Al 31 de marzo de 2017 el monto total de las contingencias de pérdidas para procedimientos judiciales registrado conforme a las Normas NIIF para Cablevisión fue de Ps. 724 millones. Para mayor información véase Nota 29 a nuestros Estados Financieros Consolidados Anuales Auditados.

Cablevisión ha tomado conocimiento de un juicio (a la fecha de este Prospecto aún no hemos sido notificados de los detalles del mismo) iniciado contra la ex- subsidiaria Multicanal por una entidad que representa a consumidores y supuestas víctimas financieras (y por otras seis personas físicas) reclamando daños y perjuicios sufridos por tenedores de obligaciones negociables- personas que no son inversores profesionales ni consumidores- emergentes del Acuerdo Preventivo Extrajudicial de Multicanal. El actor sostiene que el Acuerdo Preventivo Extrajudicial de Multicanal no tiene efectos de cosa juzgada. Dado que no hemos sido notificados de la demanda, no podemos evaluar lo méritos ni el resultado probable de dicho juicio.

Cablevisión fue notificada de la Resolución N° 16.819 del 23 de mayo de 2012, Resolución N° 16.765 del 16 de marzo de 2012 y Resolución N° 17.769 del 13 de agosto de 2015, en virtud de las cuales la CNV dispuso la

instrucción de un sumario contra Cablevisión y sus directores, miembros de la Comisión Fiscalizadora y responsable de las Relaciones con el Mercado por presunto incumplimiento del deber de informar. La CNV alega que Cablevisión no ha cumplido con su deber de informar en tanto se habría impedido al público inversor tener la posibilidad de tomar un cabal conocimiento de los motivos que dieron origen a (i) la decisión de la justicia federal de Mendoza como así también de las facultades y potestades otorgadas por dicho tribunal al coadministrador judicial designado en autos “Supercanal S.A. c/ Cablevisión S.A. s/amparo”, (ii) la decisión de la Corte Suprema de Justicia de la Nación en autos “Recurso de Hecho deducido por el Estado Nacional Ministerio de Economía y Producción en la causa Multicanal S.A. y otro c/ CONADECO Dto. 527-05” y otros, y (iii) supuestamente no se habría comunicado una serie de cuestiones relativas a la información requerida por la CNV con respecto a la Asamblea Extraordinaria de los tenedores de obligaciones negociables Clase 1 y Clase 2 celebrada el 23 de abril de 2010. A la fecha de este Prospecto, estos sumarios están aún pendientes de resolución por la CNV.

Consideramos que hay sólidos argumentos a favor de Cablevisión, sin embargo, no podemos asegurar que el resultado de estos reclamos resulte favorable.

Con fecha 30 de mayo de 2013, Cablevisión fue notificada de una demanda en los autos “TELEVISORA PRIVADA DEL OESTE S.A. c/ GRUPO CLARÍN S.A. Y OTROS s/ ORDINARIO” Expediente N° 26.474/2011, que tramitan ante el Juzgado Nacional de Primera Instancia en lo Comercial N° 16, Secretaría N° 32. La demanda reclama daños y perjuicios generados a partir de ciertas decisiones adoptadas respecto de la sociedad Televisora Privada del Oeste S.A. Tal como surge de la demanda, Grupo Clarín y Cablevisión, entre otros, también serían demandados. A la fecha de este Prospecto, el juez no ha ordenado abrir la causa a prueba.

Como consecuencia de un informe de operación sospechosa emitido por la AFIP en relación con transacciones llevadas a cabo por Cablevisión, como sociedad controlante, y ciertas de sus subsidiarias, la Unidad de Información Financiera (“UIF”) inició una querella contra Cablevisión y sus funcionarios a cargo durante el respectivo ejercicio fiscal, por supuesto lavado de activos en relación con movimientos inter-compañías entre Cablevisión y ciertas de sus subsidiarias durante el período fiscal 2008. La causa tramita actualmente ante el Juzgado Federal N° 9.

Durante el mes de marzo de 2014, el fiscal interviniente, Dr. Miguel Angel Osorio, amplió el pedido de prueba.

Consideramos que existen sólidos argumentos a nuestro favor, y hemos recolectado prueba que acredita que no estuvimos involucrados en dichas maniobras ilegales. Sin embargo, no podemos asegurar que el resultado de esta querella resulte favorable.

Procedimientos Legales en materia de Defensa de la Competencia

Procedimientos relativos a conducta anticompetitiva

Nosotros y nuestras subsidiarias somos parte en diversos procedimientos administrativos en el ámbito de la Ley de Defensa de la Competencia, en la que enfrentamos cargos de conducta restrictiva de la competencia, incluida la división territorial de mercados, discriminación de precios, abuso de posición dominante, negativa a negociar y fijación de precios predatorios. Cablevisión también es parte en un procedimiento impulsado por la Cámara de Cableoperadores Independientes oponiéndose a las transacciones efectuadas el 26 de septiembre de 2006.

Los procedimientos en el marco de la Ley de Defensa de la Competencia que se encuentran pendientes contra Cablevisión incluyen los siguientes:

- Procedimientos relativos a un supuesto reparto concertado de abonados entre Cablevisión y Multicanal en las ciudades de Santa Fe y Paraná cuando dichas sociedades no eran partes relacionadas.
- Denuncia presentada por distintas entidades alegando prácticas discriminatorias de fijación de precios.
- Denuncias presentadas por distintos competidores relativos a la fijación de precios predatorios.

Las investigaciones llevadas a cabo por la CNDC y la SCI pueden originar la imposición de más multas conforme a la Ley N° 25.156, que serían apelables. Cualquier multa sería graduada en base a: (i) la pérdida incurrida por las personas afectadas por la alegada actividad prohibida; (ii) el beneficio obtenido por todas las personas involucradas en la actividad prohibida; y (iii) el valor de los activos involucrados de propiedad de las personas indicadas en el punto (ii) precedente al momento en que se cometió la supuesta violación. A la fecha, no hay criterios estándar para estos parámetros.

Si bien creemos que la conducta de Cablevisión siempre ha estado dentro de los límites de la ley de defensa de la competencia, y que sus posturas en cada uno de estos procedimientos están razonablemente fundadas, no podemos asegurar que estos casos serán resueltos a nuestro favor.

Procedimientos relativos a los precios de los abonos mensuales

La SCI dictó la Resolución N° 50, mediante la cual aprobó ciertas reglas para las operaciones de comercialización del servicio de televisión paga. Dichas reglas establecen que los operadores de televisión por cable deben aplicar una fórmula para estimar los precios de sus abonos mensuales. El precio calculado mediante dicha fórmula debía ser informado a la Dirección de Lealtad Comercial entre el 8 y el 22 de marzo de 2010. Los operadores de televisión paga debían ajustar dicho monto en forma semestral e informar el resultado del ajuste a dicha Dirección.

El impacto concreto de la aplicación de esta fórmula permanece siendo incierto, debido a la vaguedad de las variables dispuestas por la Resolución N° 50 a los efectos del cálculo de los precios del abono mensual. Nosotros creemos que la Resolución 50 es arbitraria, por lo cual hemos interpuesto los reclamos administrativos pertinentes y hemos iniciado acciones legales solicitando la suspensión de la Resolución N° 50 y su nulidad.

No podemos garantizar que los precedentes procedimientos serán resueltos a favor de Cablevisión. Si se confirmara la constitucionalidad de la Resolución N° 50, Cablevisión podría verse obligada a modificar el precio del abono del servicio que les cobra a sus clientes de televisión paga, situación que podría tener efectos adversos significativos sobre nuestro negocio. Sin perjuicio de ello, a la fecha de este Prospecto, según la decisión recaída con fecha 1 de agosto de 2011 en los autos "LA CAPITAL CABLE S.A. c/ Ministerio de Economía-Secretaría de Comercio Interior de la Nación", la Cámara Federal de Apelaciones de la ciudad de Mar del Plata ha ordenado a la SCI suspender la aplicación de la Resolución N° 50 a todos los licenciarios de televisión por cable representados por la Asociación de Televisión por Cable ("ATVC"). Dicha decisión adquirió plenos efectos por lo que no puede ser ignorada por la SCI.

Con fecha 1° de junio de 2010, la SCI impuso una multa de Ps. 5 millones a Cablevisión por supuesto incumplimiento del régimen de información que establece la Resolución N°50. La multa fue apelada y reducida a Ps.300.000. Sin embargo, Cablevisión también ha apelado esta multa.

Con fecha 10 de marzo de 2011 fue publicada en el Boletín Oficial la Resolución N° 36/11 (la "Resolución 36"). Dicha resolución fue dictada bajo el marco de la Resolución N° 50. La Resolución 36 estableció los parámetros a los que debían ajustarse los servicios que Cablevisión prestó a los usuarios durante los meses de enero a abril de 2011, inclusive. Dichos parámetros eran los siguientes: (i) el precio del abono básico mensual debía ser de Ps. 109 para dicho período; (ii) el precio de los otros servicios prestados por Cablevisión debía mantenerse sin variaciones a la fecha de publicación de la mencionada resolución; y (iii) los beneficios promocionales, bonificaciones existentes y/o descuentos debían mantenerse concedidos a la misma fecha. La resolución también establecía que Cablevisión debía restituir a los usuarios toda suma que hubiere percibido por sobre el precio fijado durante dicho período.

Nosotros creemos que la Resolución 36 es ilegal y arbitraria, dado que se fundamenta en la Resolución N° 50. Siendo que la aplicación de la Resolución N° 50 ha sido suspendida, la aplicación de la Resolución N° 36 también ha sido suspendida.

La SCI dictó una serie de resoluciones mediante las cuales prorrogó el plazo de vigencia de la Resolución N° 36 y actualizó el precio del abono del servicio de televisión por suscripción a Ps. 152. Sin perjuicio de ello, creemos que dado que se ordenó a SCI la suspensión de la aplicación de la Resolución N° 50 con respecto a todos los licenciarios de televisión por cable (dentro de los cuales se encuentra Cablevisión y sus subsidiarias) representados por ATVC, continuaremos estando amparados por dicha medida cautelar, por lo que no se afectará la operación normal de Cablevisión.

Procedimientos Fiscales

Con fecha 1º de octubre de 2015, la Sala 2 de la Cámara de Apelaciones Federal en lo Contencioso Administrativo dictó una sentencia en los autos “AEDBA y otros c/ Estado Nacional – Decreto Nº 746/03 - AFIP s/Medida Cautelar (autónoma)” a favor de ATVC. Conforme a dicha sentencia, los actores y las empresas representadas por dichos actores tienen derecho a un régimen diferencial de IVA en el sector en el que operan. El 3 de diciembre de 2015 la Corte Suprema de Justicia de la Nación desestimó la apelación instaurada por el Poder Ejecutivo. Por lo tanto, la sentencia dictada por la Cámara de Apelaciones es definitiva.

Como consecuencia de dicha sentencia, a partir de septiembre de 2015, Cablevisión y sus subsidiarias comenzaron a calcular las contribuciones patronales como créditos fiscales en el IVA. Cablevisión calculó aproximadamente Ps. 741,3 millones al 31 de diciembre de 2016.

Dividendos

Cablevisión Holding no tiene, y no tiene un plan actual de establecer, una política formal de dividendos que rijan el monto y el pago de dividendos u otras distribuciones. Conforme al estatuto y a la LGS, Cablevisión Holding puede efectuar una o más declaraciones de dividendos con respecto a cualquier único ejercicio económico, incluyendo pagos de dividendos anticipados en virtud del Artículo 224 de la LGS, provenientes de utilidades realizadas y líquidas de Cablevisión Holding tal como surge del balance consolidado de Cablevisión Holding preparado de acuerdo con NIIF y CNV al último día de dicho ejercicio económico, o de un balance consolidado especial o intermedio en caso de dividendos anticipados o provisionales, siempre que dichos dividendos sean pagaderos en forma proporcional a todos los tenedores de acciones ordinarias de Cablevisión Holding a la correspondiente fecha de registro.

Cablevisión Holding lleva adelante sus operaciones a través de subsidiarias y, por lo tanto, además de ciertos honorarios de administración que cobra de Cablevisión, la principal fuente de efectivo de Cablevisión Holding para pagar dividendos son los dividendos recibidos de sus subsidiarias. Como sociedad holding, la capacidad de Cablevisión Holding de distribuir dividendos y obtener financiación depende de los resultados de las operaciones y condición financiera de sus subsidiarias y podría estar restringida por limitaciones legales, contractuales o de otro tipo vinculantes para dichas subsidiarias. Véase “Factores de Riesgo— Riesgos relativos a nuestro accionista controlante y la estructura de capital— La omisión o imposibilidad de nuestras subsidiarias de pagar dividendos u otras distribuciones puede afectarnos en forma adversa como así también a nuestra capacidad de pagar dividendos a los titulares de acciones” y “Factores de Riesgo — Riesgos Relacionados con la Argentina—

En virtud de las normas aplicables de la CNV, deben abonarse dividendos en efectivo a los accionistas dentro de los 30 días de la asamblea de accionistas que aprobó dichos dividendos. Sin perjuicio de ello, BYMA modificó el plazo de pago de los dividendos fijando el mismo en 10 días hábiles. En caso de dividendos en acciones, las acciones deben ser entregadas dentro de los tres meses de que recibamos la autorización de la CNV para la oferta pública de las acciones así emitidas. El plazo de prescripción del derecho de cualquier accionista a recibir dividendos declarados por la asamblea es de dos (2) años desde la fecha en la que se pusieron a disposición del accionista.

b) Cambios significativos:

No han ocurrido cambios significativos desde la fecha de los Estados Contables Anuales de Cablevisión ni desde la fecha de los estados contables más recientes por el período intermedio al 31.3.2017 incluidos en este Prospecto.

9. De la oferta y la cotización

No aplicable

a) Detalles de la oferta y la cotización en bolsa:

No aplicable

b) Plan de distribución:

No aplicable

c) Mercados:

A la fecha de este Prospecto, no existe un mercado de negociación para las acciones o los GDS de Cablevisión Holding y no pueden otorgarse garantías en cuanto al establecimiento o la continuidad de cualquiera de dichos mercados. Prevemos cotizar nuestras acciones Clase B y los GDS en los siguientes mercados:

Acciones Clase B	BYMA—Ciudad de Buenos Aires
GDS.....	Bolsa de Comercio de Londres- Londres

La cotización en estos mercados requiere la aprobación de las autoridades correspondientes, y a la fecha de este Prospecto aún no hemos recibido la aprobación de ninguna de ellas. Prevemos que nuestras acciones y los GDS comenzarán a cotizar en el segundo trimestre de 2017, pero no podemos garantizar que el comienzo de la cotización no se demorará.

Negociación en el Mercado de Títulos Valores en la Argentina

El mercado de títulos valores en la Argentina está compuesto de 14 mercados. Los títulos valores que cotizan en estos mercados incluyen, entre otros, títulos de participación en el capital y títulos de deuda privados y títulos públicos.

El BYMA y el Mercado Abierto Electrónico (“MAE”) son los principales mercados en la Argentina y son dos de los mercados más grandes de América Latina en términos de capitalización de mercado. El BYMA maneja aproximadamente el 95% de todos los capitales que cotizan en la Argentina.

Si bien las empresas pueden cotizar sus acciones de capital en el BYMA, en la mayoría de los casos los accionistas controlantes retienen la participación mayoritaria en el capital de la empresa. Como consecuencia de ello solo un porcentaje relativamente bajo de capital de las empresas está disponible para su cotización activa al público en el BYMA.

A fin de controlar la volatilidad de precios, el BYMA opera un sistema en virtud del cual la negociación de una acción o un título de deuda en particular se suspende por un período de 15 minutos cuando el precio del título registra una variación de precio entre 10% y 15% y entre 15% y 20%. Cualquier variación adicional del 5% en el precio del título posterior a ello trae aparejados períodos de suspensión sucesivos de 10 minutos adicionales. El MAE opera un sistema similar que suspende la negociación de un emisor particular por 30 minutos cuando el precio del título de deuda registra una variación de precio del 10% contra el precio de cierre del día anterior. Si luego de la suspensión de 30 minutos el precio del título de deuda aumenta o baja un 15% adicional contra el precio de cierre del día anterior, la cotización del título de deuda se suspende por el resto del día. La cotización de los títulos de deuda de dicho emisor se reanuda al día siguiente.

En 2013, los accionistas del Mercado de Valores S.A. (“Merval”) y de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires suscribieron un acuerdo marco para la creación de BYMA a los fines de operar el mercado de capitales conforme a los requerimientos de la Ley de Mercado de Capitales. Esta nueva entidad se forma mediante una escisión de ciertos activos del Merval relativos a sus operaciones en el mercado de capitales y aportes que realiza la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Asimismo, se solicitó ante la CNV la autorización de la oferta pública de las acciones de dicha entidad. El Merval y la Bolsa de Comercio de Buenos Aires también suscribieron un acuerdo complementario con el Mercado de Valores de Córdoba S.A. para integrar el mercado de capitales de Córdoba al mercado de capitales federal manejado por BYMA), y con varios corredores de la ciudad de Santa Fe, Provincia de Santa Fe, para que actúen dentro de dicho mercado federal.

La Resolución de la CNV N° 17.501/2014 del 11 de septiembre de 2014 autorizó a la BCBA para actuar como entidad calificada, a los fines del ejercicio de las actividades previstas en los incisos b), f) y g) del artículo 32 de la Ley de Mercado de Capitales en el marco de la delegación ejercida por el Merval a través del “Acuerdo de Delegación de Funciones” celebrado el día 26 de febrero de 2014 entre la BCBA y el Merval. Consecuentemente,

la BCBA está autorizada a suspender y cancelar la cotización o negociación de títulos valores en la forma establecida en las normas aplicables. En este contexto, el 8 de enero de 2015, el Merval estableció los términos de implementación de la delegación a la BCBA para garantizar la continuidad de la negociación de títulos valores.

Con fecha 16 de marzo de 2017, mediante Resolución N° 18559 de la CNV se autorizó el ingreso al régimen de oferta pública de BYMA.

Regulación del Mercado de Valores Negociables en la Argentina

La CNV es el organismo público que tiene a su cargo la fiscalización de la regulación del mercado de valores negociables de la Argentina y la autorización de ofertas públicas de valores y el control de los corredores, empresas públicas, fondos de inversión y cámaras compensadoras. Las ofertas públicas y la negociación de futuros y opciones también caen bajo la jurisdicción de la CNV. Las compañías de seguros argentinas son reguladas por un organismo público separado, mientras que las entidades financieras son principalmente reguladas por el Banco Central. Los mercados de valores negociable de la Argentina se rigen por la Ley de Mercado de Capitales, y sus modificaciones, que regula las bolsas de valores, los corredores de bolsa, las operaciones de mercado y las ofertas públicas de valores negociables.

La mayoría de los valores negociables de participación y de deuda negociados en bolsas de valores y mercados extrabursátiles deben ser, salvo que los accionistas impartan instrucciones en contrario, depositados por los accionistas en la Caja de Valores S.A. ("Caja de Valores"), que es una sociedad anónima de titularidad de la BCBA, el BYMA y ciertas bolsas provinciales. La Caja de Valores es la depositaria central de títulos valores de la Argentina, que brinda instalaciones de depósito central para valores negociables, actúa como cámara compensadora para la negociación de títulos y actúa como agente de transferencia y de pago. La Caja de Valores también maneja la liquidación de las transacciones con valores negociables que se llevan a cabo en la BCBA y opera el sistema de intercambio de información computarizada.

Si bien durante la primera mitad de la década de los 90 se introdujeron cambios en el marco regulatorio permitiendo la emisión y negociación de nuevos productos financieros en los mercados de capitales de la Argentina, incluyendo papeles comerciales, nuevos tipos de instrumentos de deuda privados y futuros y opciones, hubo relativamente un bajo nivel de regulación del mercado de capitales para valores negociables argentinos y actividades de inversores en dicho mercado, y la aplicación de las disposiciones regulatorias existentes fue extremadamente limitada. Sin embargo, con la sanción de la Ley de Mercado de Capitales y su Decreto reglamentario N° 1023, la CNV ha sido investida de atribuciones para fortalecer el régimen de información y los estándares regulatorios del mercado de valores negociables en la Argentina, cuyo fortalecimiento fue realizando a través de modificaciones en las Normas de la CNV reglamentadas a través de la Resolución 622/2013.

A los fines de ofrecer valores negociables al público en la Argentina, un emisor debe cumplir ciertos requisitos establecidos por la CNV con respecto a activos, historia de operaciones, administración y otras cuestiones, y solo los valores negociables cuya solicitud de oferta pública ha sido aprobada por la CNV podrán listar en el mercado correspondiente autorizado. Esta aprobación no trae aparejada ningún tipo de certificación de garantía respecto de los méritos de la calidad de los valores negociables o de la solvencia del emisor. Los emisores de valores negociables que listen al público deben presentar estados contables no auditados en forma trimestral y estados contables auditados en forma anual, así como otros informes periódicos, ante la CNV y el mercado correspondiente autorizado.

Las normas de la CNV también establecen que cualquier persona física o jurídica que, ya sea en forma directa o indirecta, compra o vende valores negociables, altera su participación en el capital social de una sociedad que liste al público, convierte títulos de deuda en acciones o ejerce opciones de compra o venta de dichos valores negociables deberá informar de inmediato dicha compra, venta, alteración, conversión o ejercicio a la CNV, siempre que los valores negociables en cuestión representen al menos el 5% de los derechos de voto de la sociedad que liste al público. Cualquier variación adicional de dichos derechos de voto deberá ser informada a la CNV.

En consecuencia, la compra de valores negociables (incluyendo los GDS) que representan al menos el 5% de nuestros derechos de voto, y posteriormente, cualquier compra, venta, alteración, conversión o ejercicio ulterior de derechos deberá ser informada a la CNV, tal como se indica precedentemente.

d) Accionistas vendedores:

No aplicable.

e) Dilución:

No aplicable.

f) Gastos de la emisión:

No aplicable.

10. Información Adicional.

Activos y Pasivos a ser transferidos a la Sociedad:

Sin perjuicio que los activos y pasivos transferidos a la Sociedad como consecuencia del proceso de escisión son aquellos que efectivamente se transfirieron el 1 de mayo de 2017 y que contemplan el Patrimonio Asignado. Ulteriormente, cuya valuación definitiva aún está en proceso de revisión y que serán considerados en los primeros estados financieros que la Sociedad emita bajo el régimen de oferta pública, a efectos de brindar mayor información a los accionistas, se incluye a continuación un detalle de los activos y pasivos consolidados que Grupo Clarín (sociedad escidente) mantenía al 31 de marzo de 2017 (en millones de pesos) como activos y

pasivos a ser transferidos a la Sociedad, conforme la información contable más reciente publicada por Grupo Clarín (Autopista de Información Financiera ID 4-484299-D):

	31.03.2017	31.12.2016
ACTIVO		
ACTIVO NO CORRIENTE		
Propiedades, planta y equipos	16.926	15.365
Activos intangibles	1.889	1.906
Llaves de negocio	3.491	3.516
Activo por impuesto diferido	94	82
Inversiones en sociedades	285	282
Otras inversiones	450	817
Otros créditos	398	290
Total del activo no corriente	23.533	22.258
ACTIVO CORRIENTE		
Inventarios	216	267
Otros créditos	1.146	633
Créditos por ventas	2.027	1.674
Otras inversiones	2.165	2.003
Caja y bancos	1.158	1.247
Total del activo corriente	6.712	5.824
Total Activos mantenidos para distribuir a los propietarios	30.245	28.082
PASIVO		
PASIVO NO CORRIENTE		
Previsiones y otros cargos	969	955
Pasivo por impuesto diferido	341	375
Préstamos	8.392	8.579
Deudas fiscales	5	4
Otros pasivos	111	110
Total del pasivo no corriente	9.818	10.023
PASIVO CORRIENTE		
Préstamos	1.102	1.014
Deudas fiscales	2.416	1.621
Otros pasivos	1.409	247
Cuentas por pagar comerciales y otras	4.439	4.357
Total del pasivo corriente	9.366	7.239
Total Pasivos mantenidos para distribuir a los propietarios	19.184	17.262

a) Capital social:

Nuestro capital social autorizado es de Ps.180.642.580 y está representado por acciones ordinarias nominativas no endosables Clase A, de valor nominal Ps. 1 cada una y con derecho a 5 votos por acción, acciones escriturales Clase B de valor nominal Ps. 1 cada una y que confieren derecho a 1 voto por acción, y acciones ordinarias nominativas no endosables Clase C, de valor nominal Ps. 1 cada una y que confieren derecho a 1 voto por acción. Nuestras acciones fueron autorizadas de conformidad con la Asamblea de Accionistas de Grupo Clarín de fecha 28 de septiembre de 2016 que aprobó la Escisión. Ver “Efectos de la Escisión”.

A la fecha de este Prospecto la estructura de nuestro capital es la siguiente:

- 47.753.621 acciones ordinarias, nominativas, no endosables Clase A de valor nominal Ps.1,00 cada una y con derecho a cinco votos por acción;
- 117.077.867 acciones ordinarias Clase B de valor nominal Ps.1,00 cada una y con derecho a un voto por acción; y

- 15.811.092 acciones ordinarias, nominativas, no endosables Clase C de valor nominal Ps.1,00 cada una y con derecho a un voto por acción.

Todas las acciones en circulación fueron totalmente suscriptas e integradas. Las acciones emitidas luego de que la Sociedad fue admitida al régimen de oferta pública no podrán otorgar más de un voto por acción salvo que la ley permita lo contrario. Las acciones ordinarias Clase A y las acciones ordinarias Clase C podrán ser convertidas en acciones ordinarias Clase B en cualquier momento, a solicitud del tenedor, salvo que la conversión por los tenedores de acciones ordinarias Clase A está sujeta a ciertas condiciones.

b) Instrumento constitutivo y estatuto social

Esta sección brinda un resumen de las principales disposiciones de nuestro estatuto social. Esta descripción no pretende ser completa y está condicionada por referencia a nuestro estatuto social, que ha sido presentado como un anexo de este Prospecto. Para una descripción de las disposiciones del estatuto sobre nuestro directorio y sus comités, véase “Dirección.”

Constitución e inscripción

Cablevisión Holding S.A. es una sociedad anónima constituida según las leyes de la Argentina. Fue constituida por un plazo de duración de 99 años y su estatuto social fue inscripto en la IGJ con fecha 27 de abril de 2017 bajo el N° 7925, Libro 83, Tomo “A” de Sociedades por Acciones.

Objeto social

El artículo tres de nuestro Estatuto Social dispone: “ARTICULO TERCERO: La Sociedad tiene por objeto exclusivo la realización de las siguientes actividades: (a) Inversoras: De capital en empresas y sociedades por acciones constituidas o a constituirse cualquiera sea su objeto, y en general aquellas que tengan por objeto: (i) la prestación, por cuenta propia o de terceros o asociada con terceros, de Servicios de Tecnología de la Información y las Comunicaciones (“Servicios TIC”), sean servicios fijos, móviles, alámbricos, inalámbricos, nacionales o internacionales, con o sin infraestructura propia, y la prestación de Servicios de Comunicación Audiovisual de conformidad con lo dispuesto por las Leyes 27.078 y 26.522, sus reglamentaciones y/o las normas que las modifiquen y/o reemplacen en el futuro, (ii) proveer, arrendar, vender y comercializar, bajo cualquier título, equipamiento, infraestructura, bienes y servicios de todo tipo, relacionados o complementarios de los Servicios TIC y Servicios de Comunicación Audiovisual; (iii) efectuar obras y prestar toda clase de servicios, incluidos, construcción, diseño, operación, consultoría y seguridad, vinculados con los Servicios TIC y Servicios de Comunicación Audiovisual; (iv) adquisición y negociación de títulos públicos o privados, acciones, bonos y demás valores mobiliarios. (b) Financieras: Otorgar préstamos en moneda nacional o extranjera; emitir títulos valores, a corto y largo plazo, con o sin garantías; descontar, negociar, aceptar y vender letras, pagarés, prendas, cheques, giros y demás papeles de crédito creados o a crearse; otorgar avales, fianzas u otras garantías. Quedan expresamente excluidas todas las operaciones contempladas por la ley de entidades financieras. A tales fines, la Sociedad tiene plena capacidad jurídica para adquirir derechos, contraer obligaciones y ejercer todos los actos que no sean prohibidos por las leyes o por este Estatuto.” La modificación del objeto social se sujetará a las disposiciones de la regulación legal vigente.”

Acciones Ordinarias

Nuestras acciones ordinarias Clase A y acciones ordinarias Clase C son emitidas en forma cartular y nuestras acciones ordinarias Clase B son mantenidas en forma escritural. Los titulares de la mayoría de las acciones ordinarias de cada Clase con derecho a votar en cualquier elección de directores podrán elegir todos los directores que se presentan a la elección por dicha Clase. Los titulares de acciones ordinarias tienen derecho a recibir dividendos declarados por la asamblea de accionistas o por el Directorio, según sea el caso, en forma proporcional. Todas nuestras acciones ordinarias en circulación están totalmente integradas. La Sociedad lleva el registro de las acciones. A partir del ingreso de la Sociedad al régimen de la oferta pública Caja de Valores llevará el registro de las acciones Clase B. A la fecha del presente Prospecto, cada uno de los accionistas está inscripto en nuestro libro de registro de acciones.

Nuevas Acciones Ordinarias o Preferidas

Solo podrán emitirse nuevas acciones ordinarias o preferidas con la aprobación previa de la asamblea general de nuestros accionistas. La aprobación, de ser otorgada, caducará al concluir la asamblea anual general siguiente a la fecha en la que se otorgó la aprobación. Las acciones emitidas con posterioridad a que la Sociedad haya sido admitida al régimen de oferta pública no podrán otorgar más de un voto por acción, salvo que la ley permita lo contrario.

Accionistas

Solo las personas que están registradas en nuestro libro de registro de accionistas o en la Caja de Valores (en caso de las acciones Clase B) son reconocidas como accionistas. No reconoceremos, salvo que la ley lo exija, ninguna participación fiduciaria, contingente, futura o parcial en ninguna acción ordinaria u otros derechos sobre ninguna acción ordinaria salvo el derecho absoluto sobre dicha acción que le corresponde al titular registrado de la acción ordinaria o la persona cuyo nombre aparece registrado en el registro de accionistas con respecto a dicha acción ordinaria.

Según las normas de la CNV, los nombres de los titulares de más del 5% de los votos de la Sociedad deberían ser informados.

Responsabilidad de los Accionistas

La responsabilidad de los accionistas por las pérdidas de la Sociedad está limitada al valor de su respectiva tenencia accionaria en la sociedad. Sin embargo, según la LGS, los accionistas que tienen un conflicto de intereses con la sociedad con respecto a ciertos asuntos y que no se abstienen de votar en dicho asunto podrían ser declarados responsables por los daños y perjuicios sufridos por la Sociedad, siempre y cuando sus votos fueron necesarios para la adopción de la respectiva decisión. Asimismo, los accionistas que votaron a favor de una resolución que es subsiguientemente declarada nula por un tribunal debido a que es contraria a la LGS o a los estatutos de la Sociedad (o regulaciones, si las hubiera) podrán ser solidariamente responsables por los daños y perjuicios sufridos por la Sociedad, otros accionistas o terceros como consecuencia de la resolución. Véase también “Factores de Riesgo—Riesgos relativos a nuestros Accionista Controlante y Estructura de Capital—Nuestros accionistas pueden estar sujetos a responsabilidad por ciertos votos emitidos con respecto a sus títulos”.

Derechos de Receso

Toda vez que los accionistas de la Sociedad aprueben:

- una fusión o escisión en la que la Sociedad no es la sociedad absorbente, salvo que las acciones del adquirente estén admitidas a la oferta pública o para la cotización en una bolsa de valores;
- una transformación del tipo legal de la Sociedad;
- un cambio fundamental en los estatutos de la Sociedad;
- un cambio del domicilio de la Sociedad fuera de la Argentina;
- un retiro voluntario de la autorización de oferta pública o cotización;
- una decisión a favor de la continuación de la Sociedad luego del retiro de la cotización o cancelación de la autorización de la oferta pública de la Sociedad; o
- una recapitalización total o parcial luego de una reducción obligatoria del capital de la Sociedad o liquidación

cualquier accionista que votó contra dicha decisión o no estuvo presente en la asamblea correspondiente podrá ejercer su derecho de receso, es decir, el derecho a retirarse de la Sociedad y obtener el pago de dichas acciones según el valor libros, determinado según el último balance preparado, o que debió haberse preparado, conforme a las leyes y normas de la Argentina, siempre que dicho accionista ejerza su derecho de receso dentro del plazo de caducidad establecido a continuación.

El derecho de receso deberá ejercerse dentro del quinto día de la asamblea en la que se aprobó la resolución en el caso del accionista disconforme que estuvo presente en la asamblea pero que votó en contra de la resolución, o dentro de los 15 días siguientes a la asamblea en un caso de un accionista disconforme que estuvo ausente y acredite la calidad de accionista al tiempo de la asamblea. En el caso de fusiones o escisiones de una sociedad que hace oferta pública o cotización de sus acciones, no se podrá ejercer el derecho de receso si las acciones a ser recibidas como consecuencia de la transacción cotizan en una bolsa de valores. El derecho de receso caduca si la resolución que lo origina es revocada por una asamblea celebrada dentro de los 60 días de la asamblea en la que dicha resolución fue aprobada.

Los pagos en virtud del derecho de receso deberán ser abonados dentro del plazo de un año de la fecha de la asamblea de accionistas en la que se aprobó la resolución, salvo cuando la resolución que originó dicho derecho de receso fue la de retiro voluntario o denegatoria de la oferta pública o cotización, en cuyo caso el pago deberá ser abonado dentro de los 60 días de la finalización del plazo de un accionista que no asistió a la asamblea en la que la resolución fue adoptada para ejercer su derecho o desde que se publique el desistimiento, la denegatoria o la aprobación del retiro voluntario.

Debido a que no hay precedentes legales directos sobre este punto, existen dudas sobre si los titulares de los GDS tendrán derecho a ejercer el derecho de receso ya sea en forma directa o a través del Depositario con respecto a las acciones Clase B en la forma de los GDS.

Transferencia de Acciones

No existen restricciones a la transferencia de nuestras acciones totalmente integradas, salvo en virtud del Acuerdo de Accionistas y nuestro estatuto social:

- las acciones ordinarias Clase C no podrán ser transferidas a partes que no sean cesionarios aprobados por una mayoría de titulares de acciones Clase A. En caso que las acciones Clase C sean transferidas a partes que no sean cesionarios aprobados, las mismas deberán ser convertidas a acciones ordinarias Clase B;
- ciertas partes del Acuerdo de Accionistas tienen derecho a solicitar la inclusión de sus acciones ordinarias de la Sociedad en una propuesta de venta o transferencia de acciones de la Sociedad por cualquier otro titular de acciones Clase A y Clase C que sea parte del Acuerdo de Accionistas; y
- los titulares de acciones ordinarias Clase A parte del Acuerdo de Accionistas tienen ciertos derechos de arrastre (*drag along rights*) con respecto a las acciones de titularidad de ciertas otras partes del Acuerdo de Accionistas titulares de acciones Clase A.

Ciertas restricciones a la transferencia descriptas precedentemente no resultan aplicables a la transferencia de acciones efectuada en virtud de una oferta suscripta en la Argentina, Brasil, los Estados Unidos o uno o más estados miembros de la Unión Europea, una venta de buena fe según la Norma 144A de la Ley de Títulos de los Estados Unidos, una oferta suscrita según la Norma 144A de la Ley de Títulos de los Estados Unidos o una venta de acciones ordinarias (excepto en una comercialización en bloque) en una bolsa de comercio.

Asambleas de Accionistas y Derechos de Voto

Convocatorias a Asambleas

Las convocatorias a asambleas se rigen por las disposiciones de nuestro estatuto social, la LGS y la Ley de Mercado de Capitales. Las asambleas serán convocadas por publicaciones durante 5 días en el Boletín Oficial, en un diario argentino de amplia circulación y en las publicaciones de las bolsas o mercados de la Argentina en los que cotizan las acciones, con 20 días corridos de anticipación como mínimo y no más de 45 días corridos antes de la fecha de la asamblea y deberá incluir información con respecto al carácter de la asamblea, la fecha, hora y lugar de reunión y el orden del día. Si no se alcanza quórum para dicha asamblea, deberá publicarse una convocatoria a una segunda asamblea, que deberá celebrarse dentro de los 30 días calendario de la fecha de la primera asamblea, mediante publicaciones por 3 días, con 8 días de anticipación como mínimo a la fecha de la segunda asamblea. Las convocatorias a asambleas mencionadas precedentemente podrán ser cursadas simultáneamente, en el caso de asambleas ordinarias, a fin de que la segunda asamblea se celebre el mismo día previsto para la primera asamblea excepto en ciertas circunstancias.

La constitución de una asamblea ordinaria requiere la presencia de accionistas que representen la mayoría de acciones con derecho a voto. La asamblea extraordinaria se reúne con la presencia de accionistas que representen el 60% de las acciones con derecho a voto, como mínimo. Los accionistas podrán asistir personalmente o por mandatario. Los directores, síndicos, miembros del Comité de Fiscalización, gerentes y empleados de la Sociedad no podrán ser mandatarios de los accionistas. Si no se alcanza quórum, las asambleas podrán ser convocadas nuevamente con menores requisitos de quórum. Las decisiones en una asamblea ordinaria o extraordinaria de accionistas requieren el voto afirmativo de la mayoría absoluta de votos presentes. Las acciones ordinarias Clase

B y las acciones ordinarias Clase C tienen derecho a un voto por acción. Las acciones ordinarias Clase A tienen derecho a cinco votos por acción. La LGS exige que ciertas resoluciones, tales como la disolución anticipada, cambios fundamentales en el objeto social o la transferencia del domicilio de una sociedad al extranjero, sean adoptadas por la mayoría de todas las acciones en circulación sin permitirse la pluralidad de voto.

Nuestro estatuto requiere que las decisiones con respecto a cualquiera de los asuntos enumerados a continuación sean aprobadas por una asamblea extraordinaria con la asistencia de titulares de acciones con derecho a voto que representen el 50% de nuestro capital, como mínimo, (inclusive en segunda convocatoria), mientras las acciones ordinarias Clase C representen al menos el 5% o más del capital de la Sociedad:

- con sujeción a ciertas limitaciones, una fusión, escisión, reorganización disolución y/o liquidación voluntaria de la Sociedad;
- con sujeción a ciertas limitaciones, la emisión de títulos de participación en el capital de la Sociedad que exceden ciertos topes;
- cualquier reforma del estatuto.

Las decisiones a ser adoptadas por clases individuales de acciones requieren la mayoría absoluta de votos presentes de la clase pertinente. En ciertos casos, si la clase pertinente no puede tomar una decisión debido a la falta de quórum, la decisión podrá ser adoptada por todos los votos presentes actuando como una sola clase.

Requisitos de Inscripción de Sociedades Extranjeras Titulares de Acciones Clase B

Conforme a la LGS, las sociedades extranjeras titulares de acciones en una sociedad argentina deben estar inscriptas en la IGJ a fin de ejercer ciertos derechos como accionista, incluyendo el derecho de voto. La inscripción requiere la presentación de documentos societarios y contables a los fines de acreditar que la actividad principal del accionista extranjero se lleva a cabo fuera de la Argentina. Por lo tanto, deberá probar que tiene derecho a llevar a cabo sus actividades en el lugar de constitución y que cumple con ciertos requisitos de activos en el exterior. Si Ud. es titular de acciones Clase B en forma directa (en lugar de ser titular en la forma de los GDS) y Ud. es una sociedad no argentina y no se inscribe en la IGJ, su capacidad para ejercer sus derechos como titular de acciones Clase B puede estar limitada. El Depositario no está inscripto ante la IGJ para los fines del Contrato de Depósito y no realiza votaciones en forma directa.

Derecho de Preferencia y Derecho de Acrecer

Los accionistas tienen derecho a suscribir en una nueva emisión de acciones una cantidad de acciones proporcional a su tenencia accionaria antes de la nueva emisión. Si un accionista no ejerce su derecho de preferencia, los otros accionistas existentes podrán suscribir dichas acciones en la proporción que dichos accionistas tenían derecho a suscribir. Conforme a nuestro estatuto, mientras la Sociedad se encuentre admitida al régimen de oferta pública, los aumentos de capital solo podrán consistir en la emisión de acciones Clase B salvo que la ley argentina al momento de dicho aumento permita la emisión de todas las otras clases de acciones existentes. Si dentro de una clase acciones existen acciones no suscriptas, al finalizar el plazo para ejercer el derecho de preferencia y el derecho de acrecer dentro de la clase pertinente, todos los accionistas de las otras clases tendrán derecho a suscribir las acciones no suscriptas en proporción a sus tenencias en el capital total. Las acciones suscriptas de esta forma serán convertidas a acciones ordinarias Clase B. Si el aumento de capital consiste en la emisión de todas las clases de acciones, cada accionista tendrá derecho a suscribir una cantidad de acciones en la nueva emisión proporcional a su tenencia accionaria de cada respectiva clase antes de la nueva emisión. Si el aumento de capital consiste en la emisión de acciones ordinarias Clase B solamente, entonces cada accionista tendrá derecho a suscribir una cantidad de acciones ordinarias Clase B proporcional a su tenencia en el capital total. Los titulares de acciones ordinarias Clase C que ejercieron su derecho de preferencia (pero no su derecho de acrecer) en el aumento de capital consistente en la emisión de acciones ordinarias Clase B solamente, tendrán derecho a solicitar que la Sociedad convierta cualquier acción ordinaria Clase B así suscripta a acciones ordinarias Clase C.

Oferta Pública de Adquisición Obligatoria

Régimen de Oferta Pública de Adquisición Obligatoria

A la fecha de este Prospecto, estamos sujetos a las normas de oferta pública de adquisición obligatoria establecidas en la Ley de Mercado de Capitales y a la reglamentación de la CNV. Según dichas normas en ciertos supuestos deberá promoverse una oferta pública de adquisición (“OPA”) obligatoria con respecto a una parte o a la totalidad de nuestras acciones en circulación. Los supuestos comprendidos incluyen situaciones en las que cualquiera

pretenda comprar, ya sea en forma directa o indirecta, a título oneroso, ya sea actuando en forma individual o concertada con otras personas, en un solo acto o en actos sucesivos durante un plazo de 90 días consecutivos, una cantidad de acciones con derecho a voto, de derechos de suscripción u opciones sobre acciones, de títulos de deuda convertibles u otros valores negociables similares que juntamente con las tenencias existentes de dicha persona puedan, directa o indirectamente, dar a dicha persona el derecho a la suscripción, adquisición o conversión de o en acciones con derecho a voto, que den derecho o que ejercidas den derecho, a una “participación significativa” en el capital social con derecho a voto de una sociedad admitida al régimen de oferta pública.

En dichas circunstancias, la OPA deberá ser promovida por el potencial adquirente dentro de los 10 días de haber tomado la decisión de participar en dicha compra.

Dicha obligación no resulta aplicable en supuestos en los que la adquisición no traería aparejado un cambio de control de la sociedad. Tampoco resulta aplicable en los supuestos en los que hay un cambio de control como consecuencia de una reorganización societaria o como consecuencia de una mera redistribución de acciones entre sociedades del mismo grupo.

- *Concepto de “Participación Significativa”*

La actual reglamentación -RG N°689, establece que a los efectos de lo dispuesto por el artículo 87 de la Ley de Mercado de Capitales, tendrán la consideración de participación significativa, en sus respectivos casos, todas aquellas que representen porcentajes iguales o superiores al 35% y superiores al 50% del capital social con derecho a voto y/o de los votos de la sociedad afectada. Asimismo, establece la obligación de efectuar una oferta con respecto a una parte o la totalidad de las acciones en circulación de la sociedad dependiendo del porcentaje de acciones con derecho a voto a ser adquirido.

- Cuando el objetivo es adquirir una participación igual o superior al 35% del capital social con derecho a voto o de los votos de la sociedad, la oferta deberá realizarse sobre un número de títulos valores que le permita al adquirente adquirir al menos el 50% del capital social con derecho a voto de la sociedad afectada. La obligación prevista precedentemente no regirá en los supuestos en que la adquisición de la “Participación Significativa” no conlleve la adquisición del control de la sociedad. (Conforme RG N° 689).
- Cuando una sociedad ya tiene una tenencia equivalente o mayor al 15% del capital social con derecho a voto o de los votos de la sociedad, pero menor al 51 % de dichos derechos, y pretende aumentar dicha participación en el capital social de la sociedad afectada al menos 6% durante un período de 12 meses, la oferta deberá realizarse sobre el número de títulos valores que represente al menos el 10% del capital social con derecho a voto de la sociedad afectada.
- Cuando se pretenda alcanzar una participación igual o superior al 51% del capital social con derecho a voto o de los votos de la sociedad, la oferta deberá realizarse sobre un número de títulos valores que le permita al adquirente a alcanzar el 100% del capital social con derecho a voto de la sociedad afectada.

- *Determinación del Precio de la OPA en el Supuesto de un Cambio de Control*

El precio será determinado por el oferente con las siguientes excepciones:

- Si el adquirente ha comprado otros títulos valores relativos a la oferta en los 90 días previos al anuncio de la oferta, el precio no podrá ser inferior al precio más alto que el adquirente pagó en dichas transacciones.
- Si el adquirente ha obtenido compromisos de venta en firme del accionista controlante u otros accionistas con derecho a participar en la oferta pública, el precio no podrá ser inferior al precio estipulado en dichos compromisos.

A los fines de determinar el precio, el adquirente deberá también tener en cuenta los siguientes criterios, conforme a las Normas de la CNV: (i) valor libros de las acciones; (ii) valuación de la sociedad objetivo valuada según criterios de flujos de fondos descontados o indicadores aplicables a sociedades con negocios comparables; y (iii)

el precio promedio de las acciones durante el semestre inmediatamente anterior a la “oferta.” Sobre la base de ciertas interpretaciones de la Ley de Mercado de Capitales y las Normas de la CNV, no hay certeza en cuánto a si el precio promedio de las acciones durante el último semestre anterior a la “oferta” debería considerarse como un precio mínimo. El precio podría ser impugnado tanto por la CNV como por cualquier accionista receptor de la oferta.

- *Sanciones por Incumplimiento*

Sin perjuicio de las sanciones establecidas por la CNV, la Ley de Mercado de Capitales establece que las compras en violación de dicho régimen serán declaradas irregulares e ineficaces a los efectos administrativos por la CNV que dispondrá la subasta de las participaciones adquiridas en infracción de las normas aplicables, sin perjuicio de las sanciones que pudieran corresponder.

Oferta Pública de Adquisición Obligatoria en caso de Adquisición de más del 50% del Capital Social o Votos de la Sociedad.

De conformidad con el Artículo Décimo Segundo de nuestro estatuto social, en la medida que la Sociedad no esté sujeta a un régimen de oferta pública de adquisición obligatoria en virtud de la ley aplicable, si una persona (o un grupo de personas actuando en forma concertada) que no son titulares de acciones de la Sociedad que representan, en total, el 50% o más del capital total o de los votos totales de la Sociedad (el “Futuro Titular”) intenta adquirir, en una transacción o en una serie de transacciones relacionadas (inclusive mediante fusión o canje) que tienen lugar dentro de un período de 90 días, el derecho o el control, directo o indirecto, sobre las acciones de la Sociedad u otros títulos valores convertibles en acciones de la Sociedad que, sumados a los títulos valores de los que ya es titular el Futuro Titular antes de la adquisición, podría traer aparejado que el Futuro Titular tenga la titularidad o el control de más del 50% del capital social o de los votos de la Sociedad, entonces el Futuro Titular deberá promover una oferta pública obligatoria de adquisición sobre la totalidad de las acciones en circulación de la Sociedad y todos los otros títulos valores convertibles en acciones de la Sociedad. Esta oferta pública de adquisición obligatoria no resulta aplicable en el supuesto de adquisiciones por, Héctor Horacio Magnetto, José Antonio Aranda, Lucio Rafael Pagliaro, ciertos cesionarios autorizados de las personas mencionadas precedentemente y ciertos parientes, herederos y sucesores de dichas personas (conjuntamente, los “Accionistas Permitidos”), así como sociedades controladas por cualquiera de dichas personas o fideicomisos constituidos en beneficio de cualquiera de los Accionistas Permitidos.

El Futuro Titular podrá fijar el precio pagadero a los titulares de acciones o títulos convertibles aceptantes en la oferta pública obligatoria de adquisición, con las siguientes limitaciones:

- si el Futuro Titular adquirió cualquiera de sus acciones de la Sociedad o títulos valores convertibles en acciones de la Sociedad dentro de los 90 días inmediatamente precedentes a la notificación del Futuro Titular que promueve la oferta pública de adquisición, el precio por acción o título valor convertible en la oferta pública obligatoria de adquisición no podrá ser inferior al precio más alto pagado en dichas adquisiciones, y
- si el Futuro Titular ha obtenido compromisos de venta firmes o ha realizado compromisos firmes para la compra directa o indirecta de acciones o títulos valores convertibles en acciones de la Sociedad dentro de los 90 días inmediatamente precedentes a la notificación del Futuro Titular que promueve la oferta pública de adquisición, el precio por acción o título valor convertible en la oferta pública obligatoria de adquisición no podrá ser inferior al precio más alto acordado en dichos compromisos.

Régimen de Oferta Pública de Adquisición en caso de Retiro Voluntario del Régimen de Oferta Pública y Listado en la Argentina

Las normas sobre oferta pública obligatoria de adquisición establecidas en la Ley de Mercado de Capitales y reglamentaciones de la CNV también establecieron que cuando una sociedad cuyas acciones se encuentren admitidas al régimen de oferta pública y listado en la Argentina acuerde su retiro voluntario del régimen de oferta pública y listado en la Argentina, deberá seguir el procedimiento establecido en las normas de la CNV y, asimismo, deberá promover una OPA de sus acciones, de derechos de suscripción, obligaciones convertibles en acciones u

opciones sobre acciones en los términos previstos en dichas normas. No es necesario extender la oferta pública de adquisición a aquellos accionistas que hubieran votado a favor del retiro en la asamblea de accionistas.

La adquisición de las propias acciones deberá efectuarse con ganancias realizadas y líquidas o con reservas libres, cuando estuvieren completamente integradas, y para su amortización o su disposición en el plazo del artículo 221 de la LGS de la Argentina y la sociedad deberá acreditar ante la CNV que cuenta con la liquidez necesaria y que el pago de las acciones no afectará su solvencia.

Conforme al artículo 98 de la Ley de Mercado de Capitales el precio ofrecido en caso de un retiro voluntario del régimen de oferta pública y listado en la Argentina deberá ser equitativo y deberá ponderar los siguientes criterios:

- El valor patrimonial de las acciones, considerándose a ese fin un balance especial de retiro del régimen de oferta pública o cotización;
- El valor de la sociedad, valuada según criterios de flujos de fondos descontados e indicadores aplicables a negocios o sociedades comparables;
- El valor de liquidación de la sociedad;
- El precio promedio de las cotizaciones en la bolsa de valores donde cotizan las acciones durante el semestre inmediatamente anterior al del acuerdo de solicitud de retiro, cualquiera que sea el número de sesiones en que se hubieran negociado; y
- El precio de la contraprestación ofrecida con anterioridad o de colocación de nuevas acciones, en el supuesto que se hubiese formulado alguna oferta pública de adquisición respecto de las mismas acciones o emitido nuevas acciones, según corresponda, en el último año, a contar de la fecha del acuerdo de solicitud de retiro.

En todos los casos, el precio a ser ofrecido no podrá ser inferior al que resulte del criterio indicado en los cuatro puntos precedentes.

Oferta Pública de Adquisición Obligatoria o Voluntaria en el Supuesto de Control casi Total

Si el accionista de un grupo de accionistas es titular, en forma directa o indirecta, del 95% o más del capital accionario en circulación de una sociedad cuyas acciones se encuentra admitidas al régimen de oferta pública en la Argentina, cualquier accionista minoritario podrá intimar al accionista controlante para que éste promueva una OPA sobre la totalidad de las acciones remanentes de dicha sociedad. Asimismo, la persona que es titular, en forma directa o indirecta, del 95% o más de las acciones en circulación de una sociedad que se encuentra admitida al régimen de oferta pública en la Argentina podrá emitir una declaración unilateral de su voluntad de adquirir la totalidad de las acciones en circulación remanentes de dicha sociedad dentro de los seis meses siguientes a la fecha de la adquisición del control casi total y retirar a la sociedad del régimen de oferta pública y sus acciones de la cotización y negociación. El precio ofrecido debe ser un precio equitativo, siguiendo los criterios establecidos en la Ley de Mercado de Capitales, pero en ningún caso podrá ser inferior al promedio del precio de cotización de dichas acciones durante el semestre precedente la aplicación de la OPA.

Reclamos de los Accionistas

Conforme al artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales, las sociedades cuyas acciones cotizan en cualquier mercado autorizado (incluyendo el BYMA), tal como nosotros queremos cotizar nuestras acciones, están sometidas a la jurisdicción del Tribunal Arbitral de la BCBA (o el que en el futuro lo reemplace, en virtud de las facultades delegadas por BYMA) dichos mercados autorizados para todas las cuestiones relativas a las relaciones de dichas sociedades con los accionistas e inversores, sin perjuicio del derecho de los accionistas e inversores para someter sus reclamos a los tribunales judiciales de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Gobierno Societario

Cumplimos con LGS y las normas de la CNV y con la Ley de Mercado de Capitales y normas de gobierno societario de la CNV.

c) Contratos importantes:

El 30 de junio de 2017, Cablevisión suscribió un Compromiso Previo de Fusión con TEO. Véase “Información clave de la emisora—Acontecimientos Recientes.”

Cablevisión es parte de contratos de programación que autorizan a Cablevisión a brindar ciertos servicios de programación conforme a términos específicos. Estos se describen en “Factores de riesgo—Riesgos relacionados con nuestras Actividades. Es posible que Cablevisión no pueda renovar los contratos de programación en términos favorables”.

d) Controles de Cambio:

Debido al deterioro de la economía y del sistema financiero argentino en 2001, la imposibilidad del gobierno argentino de cumplir con su deuda externa pública y el reducido nivel de depósitos en el sistema financiero, el gobierno dictó el Decreto N° 1570/2001 el 3 de diciembre de 2001, que establecía ciertas medidas de control de cambios y monetarios, incluidas restricciones sobre la libre disposición de fondos depositados en bancos y restricciones a las transferencias de fondos al exterior, sujeto a ciertas excepciones.

Además de las medidas anteriores, el 8 de febrero de 2002, el Banco Central realizó ciertas transferencias de fondos al exterior para cumplir con pagos de capital y/o intereses de deuda extranjera sujetos a la autorización previa del Banco Central. Si bien algunas de las restricciones adoptadas por el Banco Central han sido eliminadas o reducidas a la fecha de este Prospecto, algunas permanecen vigentes.

Luego de las elecciones presidenciales que tuvieron lugar en la Argentina en octubre y noviembre de 2015, en diciembre de 2015 el Banco Central emitió la Comunicación “A” 5850, y sus modificaciones, que eliminó una importante porción de las restricciones cambiarias impuestas en 2012. Véase “Factores de Riesgo—Riesgos relacionados con la Argentina—Controles de cambio y restricciones al ingreso y salida de capitales impuestos por el Banco Central podría limitar la disponibilidad del crédito internacional y la liquidez del mercado para los títulos de emisores argentinos”. La Comunicación “A” 6037 emitida por el Banco Central el 8 de agosto de 2016, que entró en vigor el 9 de agosto de 2016 y la Resolución 1E/2017 del Ministerio de Hacienda del 4 de enero de 2017 con vigencia el 5 de enero de 2017, levantaron o morigeraron aún más las restricciones.

Los principales cambios relacionados con el mercado cambiario que se han implementado luego de las últimas elecciones presidenciales incluyen, entre otras: (i) la eliminación de la obligación de transferir y liquidar los fondos provenientes de nuevas operaciones de endeudamiento financiero del sector financiero, del sector privado no financiero y de los gobiernos locales a través del MULC; (ii) la reducción del plazo mínimo obligatorio durante el cual los fondos de cualquier nueva deuda financiera y renovación de deuda existente incurrida por residentes argentinos, mantenidos por acreedores extranjeros y transferidos a través del MULC deben permanecer en la Argentina de 365 días corridos a 0 días corridos desde la fecha de la transferencia del monto pertinente; (iii) la posibilidad de comprar moneda extranjera para adquirir activos en el exterior sin una asignación específica o aprobación previa que tienen los residentes argentinos que revisten la condición de personas físicas, personas jurídicas del sector privado constituidas en la Argentina y no autorizadas a operar con moneda extranjera, ciertos fideicomisos y sucesiones domiciliadas en la Argentina, así como gobiernos locales argentinos; (iv) la efectiva eliminación de un depósito obligatorio, no transferible, y no remunerado en relación con ciertas operaciones que impliquen ingresos de moneda extranjera, reduciendo el monto del depósito del 30% de dicha operación al 0%; (v) la eliminación del requisito de un plazo de mantenimiento mínimo (tres días hábiles) relativo a la compra y venta de títulos valores autorizados a cotizar o ser negociados en distintos mercados de valores locales e internacionales; y (vi) el reemplazo de la declaración jurada anticipada de importación con un nuevo procedimiento de importación que exige ciertas presentaciones y permisos de importación para ciertos bienes (incluidos los textiles, el calzado, los juguetes, los electrodomésticos y las autopartes) que, a diferencia del sistema anterior, no requiere la aprobación discrecional del gobierno nacional de los pagos de la importación de productos a través del mercado de cambios único y de libre flotación o el MULC.

La Comunicación “A” 6037 del Banco Central modificó las normas relativas a las siguientes cuestiones: (i) normas generales del MULC, (ii) pago de importación de bienes a la Argentina y otros pagos, (iii) servicios, ingresos, transferencias corrientes y activos no financieros, (iv) deuda financiera, (v) activos extranjeros en el exterior de residentes argentinos, (vi) derivados financieros, y (vii) transacciones cambiarias con no residentes. Para más información véase el sitio web del Banco Central en www.bcra.gov.ar.

La Resolución 1E/2017 del Ministerio de Hacienda llevó a 0 días el plazo mínimo previsto para los endeudamientos con el exterior de personas físicas o jurídicas del sector privado y para la permanencia de los fondos de no residentes cursados en el mercado local de cambios con destino a inversiones.

e) Carga tributaria:

Impuestos en la Argentina

El siguiente resumen de las principales consecuencias impositivas en la Argentina que surgen de la adquisición, tenencia y disposición de acciones Clase B y los GDS se funda en la legislación, normas y decretos impositivos que se encuentran vigentes a la fecha de este Prospecto. Sin embargo, pueden surgir cambios o interpretaciones legislativas, judiciales o administrativas ulteriores. Cualquiera de dichos cambios o interpretaciones podría afectar las consecuencias impositivas para los tenedores de acciones Clase B o los GDS, posiblemente en forma retroactiva, y esto alteraría o modificaría las declaraciones y conclusiones contempladas en el presente. Este resumen no intenta ser un dictamen legal ni trata de abordar todos los aspectos impositivos que pueden resultar pertinentes para un tenedor de acciones Clase B o los GDS. Cada potencial tenedor deberá consultar con su asesor impositivo con respecto a las consecuencias impositivas específicas para dicho tenedor surgidas de la adquisición, tenencia y disposición de las acciones Clase B o los GDS, incluyendo la aplicabilidad y efectos de cualquier ley impositiva o tratado impositivo, de cambios pendientes o propuestos a las leyes impositivas aplicables a la fecha de este Prospecto, y de cualquier cambio real en las leyes impositivas aplicables luego de dicha fecha.

Impuesto a los Dividendos

Los dividendos pagados a las acciones Clase B y los GDS, ya sea en efectivo o en especie de cualquier tipo, no están sujetos a retención en concepto de impuesto a las ganancias de la Argentina. Los dividendos abonados en exceso de las ganancias acumulables imposables de la Sociedad del ejercicio económico anterior, están gravados por una retención a una alícuota del 35% con respecto a dicho exceso. Este es un impuesto final y no es aplicable si los dividendos son pagados en acciones (acciones liberadas) en lugar de en efectivo.

Impuesto a las Ganancias de Capital

Las ganancias de capital derivadas de la venta, canje u otra disposición de acciones Clase B o los GDS tendrán un tratamiento diferente dependiendo del tenedor de las mismas.

Personas físicas residentes en la Argentina

La venta, canje u otra disposición de acciones y otros títulos valores por personas físicas residentes en la Argentina están gravados por el impuesto a las ganancias de capital a una alícuota del 15%. Sin embargo, existe una exención para el caso de las acciones que cotizan (o que tienen permiso para cotizar) en bolsa o para la venta, canje y otra disposición de acciones que se llevó a cabo a través de bolsas de valores y/o mercados regulados por la CNV. En el caso de la venta, canje u otra disposición de los GDS, el producido está gravado con el impuesto a las ganancias.

Personas físicas residentes no argentinos y personas jurídicas no argentinas

Las operaciones realizadas por personas físicas residentes no argentinas y personas jurídicas no argentinas están gravadas. Dichas personas físicas y jurídicas tienen la opción de determinar el monto de dicha imposición:

- 13,5% del precio de venta de las acciones,
- 15% de la diferencia entre el precio de venta de las acciones y el costo de adquisición de dichas acciones.

Las normas prescriben que cuando el vendedor y el comprador son no-residentes, la persona obligada a pagar el impuesto será el comprador de acciones, cuotas, participaciones de capital y otros títulos valores transferidos. Sin embargo, a la fecha de este Prospecto, la AFIP no ha dictado resoluciones regulando el mecanismo de retención y pago que deben cumplir los no residentes en estos casos a los fines del impuesto a las ganancias.

Personas Jurídicas Argentinas

Las ganancias de capital obtenidas por personas jurídicas argentinas (en general personas jurídicas constituidas o inscriptas en virtud de la ley argentina, ciertos corredores e intermediarios, sucursales locales de personas jurídicas no argentinas, empresas unipersonales y personas físicas que desarrollan ciertas actividades comerciales en la Argentina) derivadas de la venta, canje u otra disposición de acciones Clase B o los GDS están gravadas por el impuesto a las ganancias a una alícuota del 35%. Las pérdidas emergentes de la venta de las acciones Clase B o los GDS pueden ser aplicadas solo para compensar dichas ganancias de capital emergentes de la venta de acciones o los GDS dentro de los cinco años de su originación.

Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta

Los sujetos pasivos de este impuesto son, entre otros, sociedades, empresas y asociaciones domiciliadas en la Argentina, y se determina aplicando la alícuota del 1% al valor total de los activos ubicados en el país y en el exterior. Las acciones y otros títulos de participación en el capital de sociedades sujetas al impuesto a la ganancia mínima presunta están exentas del impuesto. En este caso, dado que la Sociedad está sujeta al impuesto a la ganancia mínima presunta, los stocks y acciones de capital de la Sociedad están exentos.

Este impuesto ha sido derogado, con vigencia a partir del 1 de enero de 2019.

Impuesto a los Bienes Personales

Las personas jurídicas argentinas, tales como la Sociedad, deben pagar el impuesto a los bienes personales correspondientes a personas físicas residentes en la Argentina, y las personas físicas y jurídicas extranjeras están gravadas por la titularidad de acciones de la Sociedad al 31 de diciembre de cada ejercicio económico. La alícuota es del 0,25% y grava el valor patrimonial proporcional o el valor libros de las acciones que surgen de los estados contables más recientes. En virtud de la Ley de Impuesto a los Bienes Personales la Sociedad tiene derecho a solicitar el reembolso de dicho impuesto pagado por los accionistas, aún en caso de retención y/o pérdida de sus acciones, o por retención de dividendos.

Impuesto al Valor Agregado

La venta, canje u otra disposición de las acciones Clase B o los GDS y la distribución de dividendos están exentas del IVA.

Impuesto a las Transferencias

La venta, canje u otra disposición de las acciones Clase B o los GDS no está gravada por impuestos a la transferencia.

Impuesto de Sellos

Puede resultar aplicable el impuesto de sellos en ciertas provincias de la Argentina en caso de que la transferencia de acciones Clase B o los GDS se realice en cualquiera de dichas jurisdicciones mediante acuerdos escritos. La transferencia de las acciones Clase B o los GDS está exenta de impuesto de sellos en la Ciudad de Buenos Aires.

Impuesto a los Débitos y Créditos Bancarios

Existe un impuesto sobre los débitos y créditos en cuentas bancarias en la Argentina. Este impuesto grava ciertos débitos y créditos en cuentas bancarias en la Argentina y otras transacciones que, debido a su naturaleza y características especiales, son similares o pueden ser utilizadas en lugar de una cuenta bancaria.

Por lo tanto, cualquier débito o crédito en una cuenta bancaria en la Argentina o cualquier transacción que se considere utilizada en lugar de una cuenta bancaria estaría gravado por el impuesto a los débitos y créditos bancarios salvo que resulte aplicable una exención en particular.

Otros Impuestos

No existen impuestos a la herencia o a la sucesión aplicables a la titularidad, transferencia o disposición de las acciones Clase B o los GDS, salvo el impuesto a “la transferencia gratuita de bienes” de la Provincia de Buenos Aires y el impuesto a “la herencia y transferencia gratuita de activos” de la Provincia de Entre Ríos.

Tratados Impositivos

En caso de que se torne aplicable un tratado para evitar la doble imposición, el régimen impositivo argentino tal como resulta aplicable puede diferir, en todo o en parte, de la descripción precedente.

Ciertas Consideraciones del Impuesto Federal a las Ganancias en los EE.UU.

Consideraciones impositivas del Impuesto Federal a las Ganancias de los EE.UU.

A continuación, se brinda una reseña de ciertas consecuencias impositivas relativas al impuesto federal a las ganancias de los EE.UU. para un Tenedor de los EE.UU. (tal como se define más adelante) derivadas de la adquisición, titularidad y disposición de nuestras acciones incluyendo, a los fines de esta discusión los GDS). El presente resumen se basa en las disposiciones del Código Federal de Impuesto a las Ganancias de los EE.UU. de 1986 (*Internal Revenue Code of 1986*) y sus modificaciones (el “Código”), así como también en las Resoluciones del Tesoro de los EE.UU., precedentes judiciales, decisiones administrativas vigentes a la fecha del presente, todas tal como están vigentes a la fecha. Todas dichas leyes y precedentes son pasibles de modificaciones, aún con efectos retroactivos. Este análisis no considera los efectos de ninguna norma estadual, local o legislación impositiva, nacional o extranjera, de sucesiones o donaciones sobre la adquisición, titularidad o disposición de nuestras acciones o los GDS. Cada Tenedor de los EE.UU. debería consultar con sus propios asesores impositivos con respecto a las consecuencias impositivas relativas a la titularidad de nuestras acciones, incluyendo las consecuencias emergentes en virtud de leyes extranjeras, estaduales y locales para dicho Tenedor de los EE.UU.

Este análisis no pretende ser exhaustivo de todos los efectos impositivos potenciales derivados de la titularidad de nuestras acciones. Este análisis está dirigido exclusivamente a Tenedores de los EE.UU. que son titulares de nuestras acciones, como activos de capital y que tienen al Dólar Estadounidense como su moneda funcional, y no aborda el tratamiento impositivo de Tenedores de los EE.UU. que están sujetos a normas impositivas especiales, tales como bancos, sociedades de inversión reguladas, fideicomisos de inversión en inmuebles, entidades *pass-through* (incluyendo sociedades colectivas (*partnerships*) y arreglos clasificados como sociedades colectivas a los fines de la ley federal de impuesto a las ganancias y socios de los mismos), entidades exentas de impuestos, corredores de títulos valores o monedas, intermediarios de títulos valores que eligen *mark to market*, instituciones financieras, compañías de seguros, tenedores de una participación del 10% o mayor de nuestras acciones, personas que tienen nuestras acciones como parte de una posición “*straddle*”, o una operación de conversión, o como parte de un “título valor sintético” u otras operaciones financieras integradas, ciertos expatriados y contribuyentes Estadounidenses que utilizan un ejercicio fiscal distinto del año calendario. Esta reseña no aborda la aplicabilidad y el efecto del impuesto mínimo alternativo (*alternative minimum tax*) ni del impuesto Medicare (*Medicare tax*) sobre ganancia neta de inversiones para un Tenedor de los EE.UU.

A los fines de este resumen, un “Tenedor de los EE.UU.” significa una persona que es el titular beneficiario de nuestras acciones, y que es un ciudadano o residente de los EE.UU., una sociedad constituida en los EE.UU., o de otra forma sujeta al impuesto federal a las ganancias de los EE.UU. sobre una base de ganancia neta con respecto a ganancias provenientes de nuestras acciones.

En general, esta discusión asume que un Tenedor de los EE.UU. de nuestros GDS será tratado como el titular de las acciones representadas por dichos los GDS a los fines del impuesto federal a las ganancias de los EE.UU.

Propiedad de Nuestras Acciones

Distribuciones. En general, y con sujeción a la aplicación de las normas PFIC (tal como se define más adelante), el monto bruto de distribuciones en efectivo que un Tenedor de los EE.UU. recibe con respecto a nuestras acciones (antes de la deducción de los impuestos argentinos) generalmente estará sujeto al impuesto a las ganancias federal de los EE.UU. como ganancia de dividendo de fuente extranjera; siempre que el dividendo en efectivo no exceda nuestras ganancias y utilidades corrientes y acumuladas según se determina a los fines del impuesto federal a las ganancias de los EE.UU. Debido a que no tenemos la intención de mantener cálculos de nuestras ganancias y utilidades según los principios del impuesto federal a las ganancias de los EE.UU., los Tenedores de los EE.UU. deberían estimar que las distribuciones realizadas por nosotros serán tratadas como dividendos. Los dividendos

no serán elegibles para la deducción por dividendos recibidos permitida para ciertos accionistas corporativos de los EE.UU. con respecto a dividendos distribuidos por una sociedad anónima (*corporation*) constituida en los EE.UU., ni serán elegibles para el impuesto reducido especial aplicable a dividendos calificados para personas físicas.

Los dividendos abonados en Pesos Argentinos serán incluidos en las ganancias de un Tenedor de los EE.UU. en una cuenta en Dólares Estadounidenses calculada con referencia al tipo de cambio vigente en día de la recepción del dividendo por el Tenedor de los EE.UU. o, en caso de acciones mantenidas en forma de GDS, por el Depositario, sin importar si el pago es de hecho convertido a Dólares Estadounidenses. Si dicho dividendo se convierte a U\$S en la fecha de su recepción, generalmente no se le exigirá a un Tenedor de los EE.UU. que reconozca una ganancia en moneda extranjera o pérdida con respecto a dicho dividendo. Si dicho dividendo no se convierte de Pesos Argentinos a Dólares Estadounidenses en la fecha de recepción, el Tenedor de los EE.UU. generalmente tendrá una base en dichos Pesos Argentinos equivalente a su valor en Dólares Estadounidenses en dicha fecha. También se le exigirá generalmente a un Tenedor de los EE.UU. que reconozca una ganancia o pérdida en moneda extranjera realizada en una conversión subsiguiente u otra disposición de los Pesos Argentinos, que serán tratados como ganancia o pérdida ordinaria de fuente estadounidense.

Venta, Canje o Disposición. Con sujeción a la aplicación de las normas PFIC a ser analizadas más adelante, ante la venta u otra disposición gravada de nuestras acciones, un Tenedor de los EE.UU. reconocerá una ganancia o pérdida a los fines del impuesto federal a las ganancias de los EE.UU. por un monto equivalente a la diferencia entre el valor en Dólares Estadounidenses del monto realizado y la base impositiva de dicho Tenedor de los EE.UU., determinada en Dólares Estadounidenses, en las acciones. En general, la ganancia o la pérdida que un Tenedor de los EE.UU. realiza en la venta u otra disposición de acciones de Cablevisión Holding será tratada como una ganancia o pérdida de capital de fuente estadounidense, y será una ganancia o pérdida de capital de largo plazo si la titularidad de las acciones fue mantenida por más de un año. La posibilidad de un Tenedor de los EE.UU. de compensar pérdidas de capital con ganancia ordinaria es limitada. La deducibilidad de las pérdidas de capital está sujeta a limitaciones.

Consideraciones de Créditos Fiscales Extranjeros. Los Tenedores de los EE.UU. deberían consultar con sus asesores impositivos para determinar si están sujetos a normas especiales que limitan la capacidad de utilizar efectivamente créditos fiscales extranjeros. Si dichas normas no resultan aplicables, un Tenedor de los EE.UU. podrá reclamar un crédito contra su impuesto a las ganancias federal de los EE.UU. por impuestos a las ganancias argentinas retenidos sobre dichas distribuciones a las acciones (o ante la disposición de dichas acciones), siempre que el Tenedor de los EE.UU. ha sido titular de la propiedad de las acciones (y no ha celebrado ningún tipo de operaciones específicas de cobertura) por un plazo mínimo de 16 días que incluye la fecha del ex-dividendo. En lugar de reclamar un crédito, un Tenedor de los EE.UU. puede optar por deducir dichos impuestos argentinos al computar la ganancia gravada, con sujeción a las limitaciones generalmente aplicables según la ley de impuestos de los EE.UU. Los cálculos de los créditos fiscales y, en el caso de un Tenedor de los EE.UU. que opta por deducir impuestos extranjeros, la disponibilidad de las deducciones, traen aparejada la aplicación de normas complejas que dependen de las circunstancias particulares de un Tenedor de los EE.UU. Los Tenedores de los EE.UU. deberían consultar con sus propios asesores impositivos con respecto a la acreditación o deducibilidad de dichos impuestos.

Normas PFIC. Si se nos clasifica como una sociedad de inversión extranjera pasiva (*passive foreign investment company*) se nos aplican normas especiales de impuestos de los EE.UU. En general una sociedad no estadounidense será clasificada como una PFIC en un año fiscal en particular si el 75% o más de su ingreso bruto para el ejercicio fiscal es ingreso pasivo o si el porcentaje promedio del valor de sus activos que produce o que son mantenidos para la producción de ingresos pasivos es equivalente al 50% como mínimo. La determinación de si somos PFIC o no depende de la clasificación de nuestros ingresos y activos (incluyendo el valor llave) y nuestra posición de efectivo. Debido a que la determinación de si somos PFIC se realiza en forma anual sobre la base de nuestros activos e ingresos de cada trimestre de nuestro ejercicio fiscal, no es seguro si seremos PFIC para nuestro ejercicio fiscal actual o para cualquier otro ejercicio fiscal en el futuro. Si bien no puede otorgarse ninguna garantía al respecto, estimamos que no seremos clasificados como PFIC para nuestro ejercicio fiscal actual o para ninguno de los ejercicios fiscales en el futuro. Si fuéramos a convertirnos en PFIC, un Tenedor de los EE.UU. en general estaría sujeto a un impuesto especial y un cargo de intereses con respecto a cualquier ganancia de la venta o canje y cierto “exceso de distribuciones” con respecto a nuestras acciones.

Normas de los EE.UU. sobre Suministro de Información y Retención de Backup

Las distribuciones y los fondos derivados de la venta u otra disposición de nuestras acciones, abonados a un Tenedor de los EE.UU. pueden estar sujetos a requisitos de suministro de información del Código y pueden estar sujetas a retención de *backup* salvo que el Tenedor de los EE.UU. establezca que es una sociedad u otro tenedor exento, o que brinda su clave de identificación tributaria en forma correcta en un *Internal Revenue Service* formulario (“IRS”) Form W-9 debidamente completado y certifica que no ha ocurrido ninguna pérdida de exención de retención de *backup*. El monto de cualquier retención de *backup* del pago a un tenedor será permitido como un crédito contra un pago de impuesto a las ganancias federal de un Tenedor de los EE.UU. y dicho tenedor podrá tener derecho a un reembolso, siempre que cierta información exigida sea puntualmente suministrada al IRS.

Operaciones Denunciables

Un contribuyente de los EE.UU. que participa en una “operación denunciante” deberá informar su participación al IRS. En virtud de las normas aplicables, si un Tenedor de los EE.UU. recibe distribuciones o fondos de la venta de nuestras acciones denominada en moneda extranjera, y el Tenedor de los EE.UU. enajena dicha moneda extranjera a pérdida, podrá exigírsele al Tenedor de los EE.UU. que trate dicha pérdida de moneda extranjera como una operación denunciante si dicha pérdida excede el tope establecido en las regulaciones, y que informe su inversión presentando un Formulario 8886 ante el IRS. Generalmente se impone una penalidad a cualquier contribuyente que omite presentar puntualmente una declaración de información ante el IRS con respecto a una operación que trae aparejada una pérdida que es tratada como una operación denunciante. Los potenciales Tenedores de los EE.UU. deberán consultar a sus asesores impositivos con respecto a la potencial aplicación de estas normas.

Consideraciones de Impuestos del Reino Unido

A continuación se brinda una reseña de carácter general y está basado en la ley actualmente vigente en el Reino Unido y la práctica publicada por *HM Revenue & Customs* (“HMRC”) (que puede no resultar vinculante para HMRC) a la fecha de este Prospecto y en el caso de “*Imposición sobre los Dividendos*” más adelante, legislación en la Ley denominada *Finance (No. 2) Bill 2016-17*, así como también las disposiciones del convenio sobre doble imposición de 1996 entre el Reino Unido y la Argentina (“Tratado sobre doble imposición Reino Unido/Argentina”), todos los cuales son pasibles de cambios, posiblemente con efecto retroactivo.

El resumen solo cubre las principales consecuencias impositivas en el Reino Unido para los titulares beneficiarios de Acciones Clase B o los GDS y cualquier dividendo con respecto a ellos (en circunstancias en que los dividendos pagados son considerados a los fines impositivos del Reino Unido como ganancias propias de la persona y no ganancias de cualquier otra persona). Además, el resumen solo resulta aplicable a las personas que son residentes (y en el caso de personas físicas, están domiciliadas) en el Reino Unido a los fines impositivos y que no son residentes a los fines impositivos en cualquier otra jurisdicción y no tienen un establecimiento permanente o base fija en ninguna otra jurisdicción con la que está conectada la titularidad de los GDS. A las personas (a) que no son residentes (o, si son residentes, no están domiciliadas) en el Reino Unido a los fines impositivos, incluyendo aquellas personas físicas y jurídicas que comercian en el Reino Unido a través de una sucursal, agencia o establecimiento permanente en el Reino Unido a las que los Títulos son atribuibles, o (b) que son residentes o de otra forma están sujetos a impuesto en una jurisdicción fuera del Reino Unido, se les recomienda que obtengan asesoramiento profesional en relación con sus obligaciones impositivas.

El resumen a) solo aborda las consecuencias impositivas principales en el Reino Unido para tenedores que mantienen las Acciones Clase B o los GDS como activos de capital y no aborda las consecuencias impositivas que pueden resultar pertinentes para ciertas otras categorías de tenedores, por ejemplo, corredores, colocadores, corredores de acciones o títulos y otras personas que mantienen los GDS de cualquier otra forma que no sea una inversión; (b) no aborda las consecuencias impositivas para tenedores que revisten la calidad de bancos, instituciones financieras, compañías de seguros, esquemas de inversión colectiva, u organizaciones exentas de impuestos; (c) asume que el tenedor no controla ni es titular (y que no se considera que controla o que es titular), ya sea en forma individual o conjunta o asociada con otras personas, en forma directa o indirecta, de una participación del 10% o más del capital accionario o derechos de voto, derecho a las utilidades o capital de la Sociedad o que no está conectado de otra forma con la Sociedad; (d) asume que el tenedor es, a los fines impositivos del Reino Unido, una persona con absoluto derecho beneficiario a las Acciones Clase B subyacentes y a los dividendos sobre dichas Acciones Clase B; (e) asume que el tenedor no ha (y no se considerará que ha) adquirido Acciones Clase B o los GDS en virtud de su cargo o empleo y (f) asume que los dividendos pagados por la Sociedad serán tratados como distribuciones de ganancias a los fines impositivos del Reino Unido.

El siguiente resumen solo tiene por objeto ser una guía general y no es, ni debe ser considerado, un asesoramiento jurídico ni impositivo dirigido a ningún tenedor particular. No aborda todas las consideraciones impositivas que pueden resultar pertinentes para inversores en particular a la luz de sus circunstancias particulares o a inversores que están sujetos a un tratamiento especial en virtud de la ley impositiva del Reino Unido. Los inversores potenciales deberán consultar a sus propios asesores impositivos en cuanto a las consecuencias impositivas integrales, incluyendo, específicamente, las consecuencias emergentes de la ley del Reino Unido, las prácticas de HMRC y el tratado para evitar la doble imposición del Reino Unido y la Argentina, con respecto a la adquisición, titularidad y disposición de Acciones Ordinarias Clase B o los GDS en su caso particular.

Imposición sobre los Dividendos

Los tenedores que revisten la calidad de personas física estarán, en general, gravados por el impuesto a las ganancias del Reino Unido sobre el monto bruto de cualquier dividendo pagado con respecto a sus Acciones Clase B o los GDS antes de la deducción de cualquier retención impositiva en la Argentina, sujeto a una deducción libre de impuestos anual y a la disponibilidad de cualquier crédito por cualquier impuesto argentino retenido (cada uno según se menciona más adelante).

Tal como se analizó en “-Impuestos en la Argentina- Impuesto a los Dividendos”, los dividendos pagados a las Acciones Clase B o a los GDS no están sujetos a retenciones en concepto de impuesto a las ganancias en la Argentina salvo el caso de dividendos abonados en exceso a las ganancias acumuladas gravadas de la Sociedad al final del ejercicio fiscal previo. El excedente de cualquier dividendo abonado sobre las ganancias acumuladas gravadas de la Sociedad al final del ejercicio fiscal previo estará, conforme a la ley vigente en la Argentina, gravado por una alícuota del 35%. Sin embargo, la alícuota de retención aplicable a los tenedores elegibles para los beneficios del tratado sobre doble imposición Reino Unido/ Argentina se reduce a un máximo del 15% del monto bruto de cualquier dividendo Véase –“Impuestos en la Argentina” para un análisis de los procedimientos para obtener dicho beneficio

Los tenedores personas físicas que están alcanzados por el impuesto a las ganancias en el Reino Unido en general tendrán derecho a una deducción libre de impuestos anual con respecto a los dividendos recibidos. El monto de la deducción anual es actualmente £5,000, pero será reducida a £2,000 a partir del 6 de abril de 2018. Cualquier ingreso en concepto de dividendos recibido por dichos tenedores en exceso de esta deducción impositiva será gravado a una alícuota del 7,5% (la alícuota básica aplicable a dividendos), 32,5% (la alícuota mayor aplicable a dividendos) y 38,1% (la alícuota adicional para dividendos) para los contribuyentes gravados por la alícuota básica, mayor y adicional, respectivamente. El ingreso en concepto de dividendos que está dentro de la deducción se computará contra los límites de la alícuota básica o mayor de una persona física. El ingreso en concepto de dividendos será tratado como la posición mayor de las ganancias de una persona física. Los tenedores que revisten la calidad de persona física tendrán, en principio, derecho a un crédito fiscal por el impuesto a las ganancias del Reino Unido pagadero con respecto a los dividendos distribuidos a las Acciones Clase B o a los GDS por impuestos retenidos en la Argentina sobre dichos dividendos, hasta la alícuota máxima de la retención impositiva de la Argentina permitida en el tratado sobre doble imposición Reino Unido/ Argentina, con sujeción a las normas generales del Reino Unido aplicables a la disponibilidad de créditos fiscales en concepto de retenciones impositivas aplicadas en el extranjero.

Para tenedores que revisten la calidad de personas físicas que están gravados por el impuesto a las ganancias del Reino Unido sobre los dividendos a la alícuota básica de dividendos, el crédito fiscal por el impuesto deducido en la fuente puede ser igual o superior a lo que debe abonar dicha persona en concepto de impuesto a las ganancias en el Reino Unido con respecto al dividendo, en cuyo caso dicha persona física no tendrá que abonar montos ulteriores en concepto de impuesto a las ganancias en el Reino Unido. Sin embargo, si existe cualquier excedente de dicha retención impositiva argentina sobre el impuesto pagadero en el Reino Unido, en general no es reembolsable. Para las personas físicas que están gravadas por el impuesto a las ganancias en el Reino Unido a una alícuota más alta y que por lo tanto tendrán que abonar impuesto a las ganancias en el Reino Unido a la alícuota sobre dividendos superior o alícuota adicional sobre dividendos, el impuesto a las ganancias del Reino Unido será imputable al dividendo bruto con crédito por la retención impositiva argentina deducida en la fuente tal como se describe precedentemente.

Para tenedores que revisten la calidad de sociedades, los pagos de dividendos deberían ser generalmente elegibles para una exención del impuesto a las sociedades aplicable en el Reino Unido. Si las condiciones de la exención no se cumplen o si el tenedor societario respectivo opta por qué dividendo que de otra forma estaría exento resulte gravado, el impuesto a las sociedades aplicable en el Reino Unido será imputable al monto bruto de cualquier

dividendo recibido de la Sociedad (antes de la deducción de cualquier retención impositiva de la Argentina) con sujeción a cualquier crédito aplicable por impuestos de la Argentina deducidos en la fuente (tal como se describe precedentemente).

La Sociedad no está obligada a efectuar ninguna deducción de los pagos de dividendos distribuidos sobre las Acciones Clase B o los GDS por cuenta del impuesto del Reino Unido.

Impuesto sobre las Ganancias de Capital (Capital Gains)

La disposición o la presunta disposición de Acciones Clase B o los GDS puede dar lugar a una ganancia imputable o una pérdida deducible a los fines del impuesto a las ganancias de capital del Reino Unido (cuando el tenedor es una persona física) y del impuesto a las sociedades (*corporation tax*) sobre ganancias imputables (cuando el tenedor está alcanzado por el impuesto a las sociedades del Reino Unido), dependiendo de las circunstancias y sujeto a cualquier exención o beneficio existente. Asimismo, los tenedores que revisten la calidad de personas físicas que ejercen actos de disposición sobre sus Acciones Clase B o GDS mientras no son temporariamente residentes del Reino Unido pueden ser tratados como que disponen de ellas en el ejercicio fiscal en que vuelven a ser residentes o residentes habituales del Reino Unido. Cualquier ganancia o pérdida con respecto a fluctuaciones cambiarias durante el período de tenencia de las Acciones Clase B o los GDS también sería tenido en cuenta al momento de la disposición.

Algunos de los factores que determinarán la medida en que dichas ganancias de las personas físicas tenedoras estarán sujetas por el impuesto a las ganancias de capital del Reino Unido en dicho ejercicio fiscal son: (i) la medida en que realizaron cualquier otra ganancia de capital en dicho ejercicio; (ii) la medida en que incurrieron pérdidas de capital en dicho ejercicio o en ejercicios anteriores, y (iii) el nivel de deducción anual de ganancias exentas en el ejercicio fiscal en que tiene lugar el acto de disposición (la “Exención Anual”). La Exención Anual para el ejercicio fiscal 2017/2018 es de £11.300. Si, luego de todas las deducciones permitidas, la ganancia gravada de un tenedor persona física para el ejercicio fiscal excede el límite impositivo de la alícuota básica de ganancias, las ganancias de capital serán gravadas al 20%. En otros casos, las ganancias de capital gravadas podrán ser gravadas al 10% o el 20% o a una combinación de ambas alícuotas.

Los tenedores que revisten la calidad de persona jurídica societaria tiene derecho a la indexación de la deducción que se aplica para reducir la ganancia de capital en la medida que (en términos generales) surjan debido a la inflación. La indexación de deducciones puede reducir la ganancia gravada pero no creará ninguna pérdida deducible.

Impuesto de Sellos e Impuesto de Reserva de Impuesto de Sellos

No se pagará ningún impuesto de sellos ni impuesto de reserva de sellos en el Reino Unido al momento de la emisión de los GDS y su entrega a DTC, Euroclear y Clearstream (según corresponda).

No se pagará ningún impuesto de sellos ni impuesto de reserva de sellos en el Reino Unido con respecto a cualquier negociación de los GDS una vez que son emitidos y entregados a DTC, Euroclear y Clearstream (según corresponda) donde se efectúan negociaciones electrónicas escriturales conforme a los procedimientos de DTC, Euroclear y Clearstream (según corresponda).

No se pagará ningún impuesto de sellos ni impuesto de reserva de sellos en el Reino Unido con respecto a cualquier acuerdo de transferencia de las Acciones Clase B siempre que las Acciones Clase B no estén registradas en un registro llevado en el Reino Unido. No se pagará ningún impuesto de sellos ni impuesto de reserva de sellos en el Reino Unido con respecto a cualquier transferencia de Acciones Clase B cuando el instrumento de transferencia no se firme en el Reino Unido y no se relacione con cualquier bien situado, o cualquier asunto o cosa sea realizada o deba ser realizada, en el Reino Unido.

Impuesto a la Herencia

El impuesto a la herencia en el Reino Unido puede resultar aplicable ante el fallecimiento, o en ciertas circunstancias una donación, del titular de Acciones Clase B o los GDS, cuando el titular persona física está domiciliado o se presume domiciliado en el Reino Unido. Si los GDS o las Acciones Clase B son considerados activos sitos en el Reino Unido a los fines del impuesto a la herencia, sin importar el domicilio del titular, el activo

puede estar sujeto al impuesto a la herencia en el Reino Unido ante el fallecimiento del titular o en ciertas circunstancias como consecuencia de una donación del titular de los GDS o las acciones Clase B. A los fines del impuesto a la herencia, una transferencia de activos a un valor inferior al de mercado puede ser considerada una donación y resultan aplicables alícuotas especiales cuando el donante se reserva o retiene ciertos beneficios.

Provisión de Información

En ciertas circunstancias puede requerirse que se suministre información a HMRC sobre los títulos. Esto puede incluir (por ejemplo) datos de los titulares beneficiarios de los GDS o de las Acciones Clase B (o de las personas a cuyo favor se mantienen los GDS o las Acciones Clase B), datos de las personas a quienes se pagan o pueden pagar los pagos derivados de los GDS o de las Acciones Clase B e información y documentos relativos a las operaciones relacionadas con los GDS o las Acciones Clase B. La información solicitada puede ser requerida, entre otros, a los tenedores de los GDS, el Depositario, el Custodio, personas a través de las cuales se pagan o se reciben los pagos derivados de los GDS o de las Acciones Clase B (o que tendrían derecho a recibirlos), personas que efectúan o son parte de las operaciones relativas a los GDS o las Acciones Clase B en nombre de otros y ciertos agentes de registro o administración. En ciertas circunstancias, la información obtenida por HMRC podrá ser intercambiada con las autoridades fiscales en otros países. Sin embargo, conforme a las pautas publicadas por HMRC para el ejercicio fiscal 2016/2017, los pagos de dividendos con respecto a los GDS o las Acciones Clase B no deberían ser tratados como si cayeran dentro del ámbito del requerimiento. No se puede asegurar que esta pauta no será retirada en el futuro.

g) Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo

El concepto de lavado de dinero se utiliza generalmente para referirse a operaciones que tienen el objeto de ingresar fondos de actividades delictivas en el sistema institucional y así transformar ganancias por actividades ilegales en activos de origen aparentemente lícito.

El financiamiento del terrorismo proporciona apoyo financiero a la actividad terrorista. El origen de los fondos puede provenir de fuentes legítimas, por ejemplo, donaciones de ingresos personales e ingresos de negocios de y organizaciones de beneficencia, así como de fuentes delictivas, por ejemplo, tráfico de estupefacientes, contrabando de armas y otros bienes, fraude, secuestro y extorsión.

El 13 de abril de 2000, el Congreso de la Nación aprobó la Ley N° 25.246 (modificada por las Leyes N° 26.087, 26.119, 26.268, 26.683 y 26.734 (la “Ley de Prevención del Lavado de Activos del Financiamiento del Terrorismo y otras Actividades Ilícitas” o la “Ley de Prevención del Lavado de Activos”), que tipifica el lavado de activos como un delito penal. Además, la ley, que reemplazó diversos artículos del Código Penal de la Nación, estableció sanciones severas para cualquier persona que participe en dichas actividades ilícitas, y creó la Unidad de Investigaciones Financieras (“UIF”), que establece un régimen penal administrativo. Luego de la promulgación de la Ley N° 27.260 y su Decreto reglamentario N° 895/2016, la UIF se encuentra ahora bajo la supervisión del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (actualmente el Ministerio de Hacienda).

Con fecha 1° de junio de 2011, el Congreso de la Nación aprobó la Ley N° 26.683, por la cual se ajustaron varios artículos del Código Penal de la Nación y reformaron determinados artículos de la Ley N° 25.246. Entre otros temas, la ley tipifica el lavado de dinero como un delito autónomo y lo diferencia del delito de encubrimiento; modifica la composición de la UIF, estableciendo normas más restrictivas para la designación de sus miembros; amplía las facultades de la UIF permitiendo a sus miembros solicitar informes de empresas del sector privado y público y establece que la UIF tiene potestad para secuestrar fondos y bienes obtenidos de manera ilícita sin tener que obtener sentencia previa.

El principal propósito de la Ley de Prevención del Lavado de Activos es prevenir el lavado de dinero. Conjuntamente con las prácticas internacionalmente aceptadas, la ley no responsabiliza por el control de estas operaciones delictivas solamente a los organismos gubernamentales, sino que también asigna ciertos deberes a varias entidades del sector privado, tales como bancos, operadores bursátiles, entidades de intermediación financiera y compañías de seguros. Estas funciones consisten básicamente en funciones de recolección de información.

Con fecha 22 de diciembre de 2011, el Congreso de la Nación sancionó la Ley N° 26.734 (la “Ley Antiterrorista”), que tipifica el financiamiento del terrorismo como un delito penal.

A continuación, se incluye un resumen de determinadas disposiciones relativas a las normas del régimen de lavado de dinero y financiamiento del terrorismo dispuestas por las leyes de Prevención del Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y Antiterrorismo según fueran modificadas y complementadas por otras normas y regulaciones emitidas por la UIF, el Banco Central, la CNV y otras entidades reguladoras. Se recomienda a los inversores consultar con sus propios asesores legales y leer las leyes mencionadas y sus decretos reglamentarios. La UIF es el organismo responsable del análisis, tratamiento y transmisión de información a los efectos de prevenir e impedir el lavado de activos provenientes de diferentes actividades delictivas y el financiamiento del terrorismo. El Código Penal de la Nación define al lavado de dinero como un delito que se comete cuando una persona convierte, transfiere, administra, vende, grava, disimula o de cualquier otro modo pone en circulación en el mercado, bienes provenientes de un acto ilícito, con la consecuencia posible de que, el origen de los bienes originarios o los subrogantes, adquieran la apariencia de un origen lícito, y siempre que su valor supere la suma de Ps.300.000, sea en un solo acto o por la reiteración de hechos diversos vinculados entre sí. Las penas establecidas son las siguientes:

- (i) de tres (3) a diez (10) años de prisión y multas de dos (2) a diez (10) veces el monto de la operación;
- (ii) la pena prevista en el inciso (i) será aumentada en un tercio del máximo y en la mitad del mínimo cuando (a) el autor realizare el hecho con habitualidad o como miembro de una asociación o banda formada para la comisión continuada de hechos de esta naturaleza y (b) cuando el autor fuera funcionario público y hubiera cometido el hecho en ejercicio u ocasión de sus funciones; y
- (iii) si el valor de los bienes no superare la suma indicada de Ps.300.000, el autor será reprimido con la pena de prisión de seis (6) meses a tres (3) años.

El Código Penal de la Nación también sanciona a quien recibiere dinero u otros bienes de origen delictivo con el fin de hacerlos aplicar en una operación que les de la apariencia posible de un origen lícito.

El Código Penal de la Nación (en su Artículo 306, incluido por Ley N° 26.734) define el financiamiento del terrorismo como un delito cometido por cualquier persona que directa o indirectamente recolectare o proveyere bienes o dinero, con la intención de que se utilicen, o a sabiendas de que serán utilizados, en todo o en parte: a) Para financiar la comisión de un delito con la finalidad establecida en el artículo 41 quinquies; b) Por una organización que cometa o intente cometer delitos con la finalidad establecida en el artículo 41 quinquies; c) Por un individuo que cometa, intente cometer o participe de cualquier modo en la comisión de delitos con la finalidad establecida en el artículo 41 quinquies. La pena prevista es prisión de cinco (5) a quince (15) años y multas de dos (2) a diez (10) veces el monto de la operación.

Conjuntamente con las prácticas internacionalmente aceptadas, la Ley de Prevención del Lavado de Activos no asigna responsabilidad por controlar estas operaciones ilícitas meramente a las entidades gubernamentales, sino que también asigna ciertos deberes a varias entidades del sector privado tales como bancos, operadores bursátiles, entidades de intermediación financiera y empresas de seguros que están legalmente obligadas a informar a las partes. Estas funciones consisten básicamente en funciones de captación de información.

De acuerdo con dicha ley, las siguientes personas, entre otras, están obligadas a informar a la UIF: (i) las entidades financieras y las empresas aseguradoras; (ii) las entidades cambiarias y las personas humanas o jurídicas autorizadas por el Banco Central para operar en la compraventa de divisas bajo forma de dinero o de cheques extendidos en moneda extranjera o mediante el uso de tarjetas de crédito o débito, o en la transferencia de fondos dentro del país o al exterior; (iii) agentes y sociedades de bolsa, administradoras de fondos comunes de inversión, agentes del mercado abierto electrónico y todos aquellos intermediarios en la compra, alquiler o préstamo de títulos valores; (iv) las empresas dedicadas al transporte de caudales, empresas prestatarias o concesionarias de servicios postales que realicen operaciones de giros de divisas o de traslado de distintos tipos de moneda o billete; (v) organismos de la administración pública como el Banco Central, la Administración Federal de Ingresos Públicos, la Superintendencia de Seguros de la Nación, la CNV y la IGJ; (vi) los profesionales matriculados por Consejos Profesionales de Ciencias Económicas y los escribanos públicos; y (vii) las personas humanas o jurídicas que actúen como administradores, fiduciarios, intermediarios o agente de fideicomisos.

Las personas humanas y jurídicas sujetas a la Ley de Prevención del Lavado de Activos deben cumplir con obligaciones, entre ellas: (i) recabar de sus clientes documentos que prueben fehacientemente su identidad, personería jurídica, domicilio, demás datos que en cada caso se estipule (el principio básico de la normativa, es

la internacionalmente conocida política de “conozca a su cliente”); (ii) informar cualquier hecho u operación sospechosa. A los efectos de esta ley se consideran operaciones sospechosas aquellas transacciones que, de acuerdo con los usos y costumbres de la actividad que se trate, como así también de la experiencia e idoneidad de las personas obligadas a informar, resulten inusuales, sin justificación económica o jurídica o de complejidad inusitada o injustificada, sean realizadas en forma aislada o reiterada (independientemente de su monto); y (iii) abstenerse de revelar al cliente o a terceros las actuaciones que se están realizando en cumplimiento de la mencionada ley. En el marco del análisis de un reporte de operación sospechosa, las personas humanas o jurídicas antes mencionadas no podrán oponer ante la UIF los secretos bancario, bursátil o profesional, ni los compromisos legales o contractuales de confidencialidad. La AFIP sólo podrá revelar a la UIF la información en su posesión en aquellos casos en que el reporte de la operación sospechosa hubiera sido realizado por dicho organismo y con relación a las personas humanas o jurídicas involucradas directamente en la operación reportada. En los restantes casos, la UIF requerirá el levantamiento del secreto fiscal al juez federal competente en materia penal quien dispondrá que la AFIP divulgue la información en su poder.

Las entidades financieras argentinas deben cumplir con todas las reglamentaciones aplicables en materia de lavado de activos dispuestas por el Banco Central, la UIF y, de corresponder, la CNV. En este sentido, de acuerdo con la Resolución N° 229/2014 de la UIF, tanto el Banco Central como la CNV son considerados “Órganos de Contralor Específicos” que en tal carácter deben colaborar con la UIF en la evaluación del cumplimiento de los procedimientos de prevención de lavado de activos por parte de las partes legalmente obligadas a informar sujetas a su control. A estos fines, están facultados a supervisar, monitorear e inspeccionar dichas entidades, y de ser necesario, implementar ciertas medidas y acciones correctivas. La Resolución 121/2011 de la UIF según fuera modificada (la “Resolución 121”) es aplicable a entidades financieras sujetas a la Ley de Entidades Financieras, a entidades sujetas a la Ley N° 18.924 y sus modificatorias y a personas humanas y jurídicas autorizadas por el Banco Central a intervenir en la compra-venta de moneda extranjera con fondos en efectivo o cheques emitidos en moneda extranjera o a través del uso de tarjetas de débito o crédito o en la transferencia de fondos dentro o fuera del territorio nacional. La Resolución N° 229/2011 de la UIF, según fuera modificada o complementada por las Resoluciones N° 52/2012 y 140/2012 (la “Resolución 229”) es de aplicación a agentes y sociedades de bolsa, administradoras de fondos comunes de inversión, agentes del mercado abierto electrónico, intermediarios en la compra, alquiler o préstamo de títulos valores que operen bajo la órbita de bolsas de comercio con o sin mercados adheridos y los agentes intermediarios inscriptos en los mercados de futuros y opciones cualquiera sea su objeto. La Resolución 121 y la Resolución 229 regulan, entre otras cuestiones, la obligación de reunir documentación de clientes y las condiciones, obligaciones y restricciones para el cumplimiento de la obligación de informar respecto de operaciones sospechosas de lavado de activos y financiamiento del terrorismo.

La Resolución 121 y la Resolución 229 establecen normas generales en relación con la identificación del cliente (incluso la distinción entre clientes ocasionales y clientes regulares) la información a ser requerida, la documentación que debe ser presentada y los procedimientos para detectar e informar las operaciones sospechosas.

El 11 de agosto de 2016, la Resolución N° 94/2016 de la UIF estableció que los sujetos obligados a informar en los términos de la Resolución 121 podrán aplicar medidas simplificadas de debida diligencia de identificación del cliente, al momento de abrir una caja de ahorro (esto es, presentación del DNI, DD.JJ. de persona expuesta políticamente y verificación del titular en los listados de terroristas y/u organizaciones terroristas) en casos en que los clientes cumplen con ciertos requisitos. Según la resolución, las medidas de identificación simplificadas no liberan a los sujetos obligados del deber de monitorear las operaciones realizadas por dicho cliente. Así también, en caso de que no pudiera verificarse cualquiera de los requisitos establecidos en la resolución, el sujeto obligado deberá aplicar las medidas de identificación establecidas en la Resolución 121.

El Banco Central y la CNV también debe cumplir con las reglamentaciones de lavado de dinero estipuladas por la UIF, inclusive el reporte de operaciones sospechosas o inusuales. En particular, el Banco Central debe cumplir con la Resolución 12/2011 de la UIF, complementada por, entre otras, las Resoluciones N° 1/2012 y N° 92/2012 que, entre otras cuestiones, determinan la obligación del Banco Central de evaluar los controles de prevención de lavado de activos implementados por las entidades financieras argentinas (con la limitación de acceso a los reportes y registros de las operaciones sospechosas, que son, según lo explicado anteriormente, confidenciales y se encuentran sujetos únicamente a la supervisión de la UIF) y enumeran los ejemplos de circunstancias que debería considerarse específicamente con el objeto de determinar si una operación en particular puede ser considerada inusual y eventualmente calificada como sospechosa.

Las Normas de la CNV incluyen un capítulo especial respecto de “Prevención del Lavado de Dinero y Financiación del Terrorismo” y dejan constancia de que las personas allí establecidas (Agentes de Negociación, los Agentes de Liquidación y Compensación (que sean operadores de bolsa), los Agentes de Distribución y Colocación, y los Agentes de Administración de Productos de Inversión Colectiva, Agentes de Custodia de Productos de Inversión Colectiva, Agentes de Corretaje, Agentes de Depósito Colectivo y las sociedades emisoras respecto de aquellos aportes de capital, aportes irrevocables a cuenta de futuras emisiones de acciones o préstamos significativos que reciba, sea que quien los efectúe tenga la calidad de accionista o no al momento de realizarlos, especialmente en lo referido a la identificación de dichas personas y al origen y licitud de los fondos aportados o prestados) deben ser consideradas legalmente obligadas a informar, conforme a la Ley de Prevención del Lavado de Activos y por lo tanto deben cumplir con todas las leyes y regulaciones vigentes en relación con la materia, incluso las resoluciones emitidas por la UIF, decretos reglamentarios referidos a las resoluciones promulgadas por el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas en relación con la lucha contra el terrorismo y las resoluciones (y sus anexos) emitidas por el Ministerio de Relaciones Exteriores y Culto. Asimismo, las Normas de la CNV imponen ciertas restricciones en relación con los acuerdos de pago (limitando, entre otras cuestiones, el monto en efectivo que las entidades allí establecidas podrían recibir o pagar por día y por cliente, a Ps.1.000) e imponen ciertas obligaciones de información.

Además, las Normas de la CNV establecen que las entidades mencionadas anteriormente únicamente llevarán a cabo las operaciones contempladas según el régimen de oferta pública cuando dichas operaciones sean llevadas a cabo u ordenadas por personas constituidas, domiciliadas o residentes en países, dominios, jurisdicciones, territorios o estados asociados y regímenes tributarios especiales considerados cooperadores a los fines de la transparencia fiscal incluidos en el listado del Decreto del Poder Ejecutivo Nacional N° 589/2013, artículo 2(b). Cuando dichas personas no se encuentren incluidas en dicho listado y en sus jurisdicciones de constitución califiquen como intermediarios registrados de una entidad bajo el control y supervisión de un organismo que desarrolla funciones similares a las de la CNV, solo se les permitirá llevar a cabo operaciones si presentaran prueba indicando que la comisión de valores pertinente de su jurisdicción ha firmado un memorándum de entendimiento para la cooperación e intercambio de información con la CNV.

Si bien de conformidad con las Resoluciones N° 121 y 229 de la UIF, las operaciones sospechosas de lavado de activos deben ser reportadas a la UIF en un plazo de ciento cincuenta (150) días a partir de la operación realizada (o tentada), la Resolución N°3/2014 de la UIF establece que los sujetos obligados deben reportar a la UIF todo hecho u operación sospechosa de lavado de activos dentro de los 30 días corridos desde que los hubieran calificado como tales, en tanto las operaciones sospechosas de financiación de terrorismo deben ser reportadas dentro de las cuarenta y ocho (48) horas de la operación realizada (o tentada).

Respecto del financiamiento del terrorismo, el Decreto N° 918/2012 estableció (i) las medidas y procedimientos para el congelamiento administrativo de activos vinculados a las acciones delictivas de financiamiento del terrorismo (incluso congelamiento automático), y (ii) el procedimiento para la inclusión y exclusión de personas de las listas elaboradas conforme las Resoluciones del Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas.

Por último, la UIF dictó la Resolución N° 29/2013, que, siguiendo los lineamientos del Decreto N° 918/2012, reglamenta (i) la obligación, modalidad y oportunidad de reportar operaciones sospechosas de financiación del terrorismo; (ii) el congelamiento administrativo de bienes o dinero respecto de las personas humanas o jurídicas o entidades designadas por el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas de conformidad con la Resolución 1267 (1999) y sus sucesivas, previo al reporte del financiamiento del terrorismo a la UIF, y (iii) el congelamiento administrativo de bienes o dinero dispuesto por la UIF respecto de personas humanas o jurídicas o entidades designadas por el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas de conformidad con la Resolución 1267 (1999) y sus sucesivas, o vinculadas con las acciones delictivas previstas en el artículo 306 del Código Penal de la Nación.

El 17 de febrero de 2016, se creó el “Programa de Coordinación Nacional para el Combate del Lavado de Activos y la Financiación del Terrorismo”, en el ámbito del Ministerio de Justicia y Derechos Humanos otorgándosele la función de reorganizar, coordinar y fortalecer el sistema nacional anti lavado de activos y contra la financiación del terrorismo, en atención a los riesgos concretos que puedan tener impacto en el territorio nacional y a las exigencias globales de mayor efectividad en el cumplimiento de las obligaciones y recomendaciones internacionales establecidas por las Convenciones de las Naciones Unidas y los estándares del Grupo de Acción Financiera (GAFI), las cuales serán llevadas a cabo a través de un Coordinador Nacional designado al efecto; y se modificó la normativa vigente estableciendo que sea el Ministerio de Justicia y Derechos Humanos la autoridad central del Estado Nacional para realizar las funciones de coordinación interinstitucional de todos los organismos

y entidades del sector público y privado con competencia en esta materia, reservando a la UIF la capacidad de realizar actividades de coordinación operativa en el orden nacional, provincial y municipal en lo estrictamente atinente a su competencia de organismo de información financiera.

Por último, a través de la sanción del Régimen de Sinceramiento Fiscal y su Decreto reglamentario N° 895/2016, se otorgó a la UIF la facultad de comunicar información a otras entidades públicas con facultades de inteligencia o investigación previa resolución fundada del presidente de la UIF y siempre que concurran indicios graves, precisos y concordantes de la comisión de cualquiera de los delitos tipificados en la Ley de Prevención del Lavado de Activos. Las entidades que reciban las comunicaciones de la UIF con esta información estarán sujetas a obligaciones de confidencialidad del Artículo 22 de la Ley de Prevención del Lavado de Activos, y a las sanciones penales contempladas por dicha ley en caso de violar su deber de confidencialidad y revelar información secreta. La UIF no está facultada a ejercer este derecho respecto de declaraciones voluntarias y excepcionales en el marco del Régimen de Sinceramiento Fiscal. Asimismo, según la Resolución N° 92/2016 de la UIF, los agentes informantes deben implementar un sistema de gestión de riesgo especial. Así también, la resolución implementó un sistema de información especial para operaciones realizadas en el marco del régimen mencionado con anterioridad al 31 de marzo de 2017.

Para un análisis extensivo del régimen de prevención de lavado de activos vigente a la fecha de este Prospecto, los inversores deberán consultar con su asesor legal y leer el Título XIII, Libro 2, del Código Penal de la Nación y las regulaciones emitidas por la UIF, la CNV y el Banco Central en su totalidad. A tales efectos, las partes interesadas pueden visitar los sitios de internet del Ministerio de Hacienda, www.infoleg.gov.ar, de la UIF, www.uif.gov.ar, de la CNV, www.cnv.gov.ar o del Banco Central, www.bcra.gov.ar. La información contenida en estos sitios web no forma parte del presente Prospecto.

h) Declaración por parte de expertos:

Los Estados Contables incluidos en este Prospecto han sido incluidos sobre la base del informe de Price Waterhouse & Co. SRL, una firma de contadores públicos independientes, dada la autoridad de dicha firma como profesional experta en materia de contabilidad y auditoría.

i) Documentación a disposición:

Los documentos presentados ante la CNV juntamente con este Prospecto y sus presentaciones ante la Comisión estarán disponibles en el sitio web de la CNV www.cnv.gov.ar- Información Financiera y en el sitio web de la Sociedad, www.cablevisionholding.com.

TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LOS GDS

JPMorgan Chase Bank, N.A. ha acordado actuar como el Depositario de los GDS. Las oficinas principales del Depositario se encuentran ubicadas en Four New York Plaza, New York, New York, 10004 Estados Unidos de América. Los GDS están representados por GDRs. Los GDS representan participaciones en títulos valores, efectivo u otros bienes en depósito con el Depositario.

El Depositario ha designado al Banco Santander Río S.A., con domicilio en Bartolomé Mitre 480, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, para actuar como el custodio de los títulos valores, el efectivo u otros bienes en depósito.

La Sociedad ha designado al Depositario conforme a un Contrato de Depósito para los GDS. Copias del Contrato de Depósito se encuentran disponibles para su inspección por cualquier tenedor registrado de GDS en las oficinas principales del Depositario dentro del horario laboral. Lo que sigue es un resumen de los principales términos de los GDS y los principales derechos de cada tenedor en su calidad de titular de los GDS. Los potenciales inversores deben tener en cuenta que este resumen se brinda con fines informativos solamente, que el mismo no es exhaustivo y que está condicionado en su totalidad por referencia a los términos del Contrato de Depósito, que determina los derechos y obligaciones de los tenedores y titulares beneficiarios de los GDS.

Todos los GDS fueron emitidos a los tenedores existentes de títulos de custodia globales que representan acciones de Grupo Clarín. Una vez que Grupo Clarín obtuvo las autorizaciones regulatorias necesarias, Grupo Clarín redujo

su capital social, afectando a todos los accionistas de Grupo Clarín en cada clase de acciones, y la Sociedad emitió en canje un conjunto de nuevas acciones de las mismas clases que las emitidas por Grupo Clarín de acuerdo con la relación de canje (la “Relación de Canje”). La Relación de Canje establece que cada accionista de Grupo Clarín:

(i) retendrá el 37,15% en acciones de Grupo Clarín (post Escisión), y

(ii) recibirá el 62,85% en acciones de la Sociedad.

Como resultado de la descripción precedente del capital social de la Sociedad, emitimos, en cada caso en base a la Relación de Canje establecida a favor de cada tenedor de acciones Clase B de Grupo Clarín, 117.077.867 acciones escriturales Clase B de valor nominal de Ps. 1 cada una y con derecho a un voto por acción. Cada GDS está denominado en Dólares Estadounidenses. Cada GDS representa una (1) acción ordinaria Clase B de la Sociedad mantenida en depósito por el Custodio. Cada GDS también representará el derecho a recibir efectivo u otros bienes recibidos por el Depositario o el custodio en nombre del titular del GDS pero que no han sido distribuidos a los titulares de los GDS debido a restricciones legales o consideraciones prácticas.

Cada titular de un GDS es parte del Contrato de Depósito y por lo tanto está obligado por los términos de dicho Contrato de Depósito y por los términos del GDR que representa el respectivo GDS. El Contrato de Depósito y el GDR establecen los derechos y obligaciones de la Sociedad, del titular del GDS representado por el GDR, del custodio y del Depositario. Cada tenedor registrado de un GDS y cada persona que tiene una participación en el GDR designa al Depositario para que actúe como su mandatario, con plenas facultades para delegar, para actuar en su nombre y para que realice todos los actos contemplados en el Contrato de Depósito y los GDR correspondientes, para llevar a cabo todos los procedimientos necesarios a fin de cumplir con las leyes aplicables y para adoptar las medidas que el Depositario considere necesarias o convenientes, a su exclusivo criterio, para cumplir con el objeto del Contrato de Depósito y los GDR correspondientes.

Inicialmente, todos los GDS serán emitidos por DTC. Los titulares de GDSs pueden instruir a su banco, o corredor o su representante (*nominee*) en DTC para entregar sus GDSs al Depositario a fin de convertirse en un titular registrado de dichos GDSs.

No se ha emitido ni se emitirá ningún GDS marco u otros documentos de titularidad temporarios a los fines de la admisión de las acciones Clase B en la Lista Oficial y su negociación en la Bolsa de Comercio de Londres.

El Depositario

El Depositario es un banco que es una subsidiaria totalmente controlada de JPMorgan Chase & Co., sociedad de Delaware. El Depositario es un banco comercial que ofrece una amplia gama de servicios bancarios a sus clientes tanto a nivel nacional como internacional. Se encuentra aprobado, y sus actividades están sujetas a fiscalización y regulación, por la *Office of the Comptroller of the Currency* (Oficina de Control de Moneda), dependiente del Departamento del Tesoro de los Estados Unidos. Es miembro del Sistema de la Reserva Federal y sus depósitos están asegurados por *Federal Deposit Insurance Corporation* (la “FDIC”).

Derechos de los tenedores de GDR

Relación de los Tenedores de GDR con el Depositario: Todos los tenedores son parte del Contrato de Depósito conforme al que se emiten los GDR y, como tales, están obligados por, y pueden hacer valer sus derechos en virtud del mismo de acuerdo con, los términos y condiciones del Contrato de Depósito. El Contrato de Depósito y los GDR se rigen por las leyes de Nueva York. El Depositario y la Sociedad también son parte del Contrato de Depósito. Los tenedores tienen derechos contractuales en relación con las [acciones Clase B] depositadas con y mantenidas por el custodio por cuenta y orden del Depositario de acuerdo con los términos del Contrato de Depósito y con las demás acciones, efectivo, títulos valores o bienes mantenidos por el custodio (o el Depositario) respecto de o en lugar de dichas [acciones Clase B] depositadas (“Títulos Valores Depositados”).

Votación: En cuanto a la votación respecto de las acciones y otros Títulos Valores Depositados, el Contrato de Depósito establece que, tan pronto como sea posible luego de recibir de la Sociedad la notificación de cualquier asamblea en la que los tenedores de acciones tienen derecho a votar o de la solicitud de consentimientos o cartas poder de los tenedores de las acciones Clase B u otros Títulos Valores Depositados, el Depositario deberá fijar una fecha de registro respecto de dicha asamblea o solicitud de consentimientos o cartas poder. El Depositario deberá, de serle solicitado por la Sociedad por escrito en forma puntual, distribuir a los tenedores una notificación

en la que se indique (a) la información consignada en tal notificación y en cualquier material de solicitud (o un resumen de la misma), (b) que cada tenedor en la fecha de registro fijada por el Depositario para ello tendrá, sujeto a las disposiciones de cualquier ley, norma o reglamentación aplicable y a los documentos constitutivos de la Sociedad, derecho a instruir al Depositario respecto del ejercicio de los derechos de voto, en su caso, correspondientes a los Títulos Valores Depositados representados por los GDS evidenciados por los GDR de dicho tenedor, y (c) el modo en que dichas instrucciones pueden ser impartidas o consideradas impartidas, incluyendo instrucciones para otorgar un poder discrecional a una persona designada por la Sociedad. Al recibir efectivamente las instrucciones de un tenedor de registro de GDR del modo y dentro del plazo establecido por el Depositario para ello, y siempre y cuando la Sociedad haya dado aviso anticipado al Depositario de dicha reunión o solicitud de consentimiento de conformidad con el Contrato de Depósito, el Depositario deberá disponer lo necesario, en tanto ello sea posible y esté permitido por las disposiciones de o que rigen los Títulos Valores Depositados, para votar o disponer que se vote respecto de esos Títulos Valores Depositados de acuerdo con dichas instrucciones. El Depositario no ejercerá ninguna facultad de voto respecto de los Títulos Valores Depositados. Si el Depositario no recibiera dichas instrucciones de voto de un tenedor, se considerará que dicho tenedor, y conforme al Contrato de Depósito se instruye al Depositario a considerar que dicho tenedor, ha instruido al Depositario a que otorgue un poder discrecional a una persona designada por la Sociedad para votar respecto de los Títulos Valores Depositados representados por los GDS evidenciados por los GDR de dicho tenedor respecto de los que se imparten dichas instrucciones, estipulándose que dichas instrucciones no serán consideradas impartidas y no se otorgará ningún poder discrecional en relación con ningún asunto respecto del que la Sociedad informe al Depositario (y la Sociedad acuerda proveer al Depositario tal información sin dilación por escrito, de ser ello aplicable) que (i) la Sociedad no desea que se otorgue dicho poder, (ii) existe una oposición significativa respecto de cualquier punto del orden del día para el que se otorgaría el poder o (iii) el punto del orden del día en cuestión, de ser aprobado, afectaría significativa o adversamente los derechos de los tenedores de las acciones.

Entrega de los GDR: De acuerdo con el Contrato de Depósito, los Títulos Valores Depositados solamente pueden ser entregados de los programas de GDR a, o a la orden de, un tenedor de GDR relacionado contra la recepción y cancelación de los GDR de dicho tenedor.

Derechos de la Sociedad

La Sociedad tiene amplias facultades para remover al Depositario de acuerdo con los términos del Contrato de Depósito, pero ningún derecho específico conforme al Contrato de Depósito que se active en caso de insolvencia del Depositario.

Insolvencia del Depositario

Ley de insolvencia aplicable: Si el Depositario se tornara insolvente, los procedimientos de insolvencia se registrarán por las leyes de los Estados Unidos aplicables a la insolvencia de bancos.

Efecto de las leyes de insolvencia aplicables: El Contrato de Depósito establece que cualesquiera Títulos Valores Depositados, en efectivo o no, mantenidos por el Depositario son mantenidos por el Depositario para beneficio de los tenedores. Conforme a las leyes vigentes de los Estados Unidos, se prevé que, en caso de insolvencia del Depositario, cualesquiera Títulos Valores Depositados, en efectivo o no, mantenidos en nombre de los tenedores por el Depositario conforme al Contrato de Depósito no constituyen activos del Depositario. Los tenedores tendrían por lo tanto derechos de titularidad respecto de dichos Títulos Valores Depositados y estarían en condiciones de solicitar al síndico o administrador del Depositario que les entregue dichos Títulos Valores Depositados, que no estarían disponibles para los acreedores generales del Depositario o la FDIC.

Incumplimiento por el Depositario

Si el Depositario no paga el efectivo o no entrega los activos no monetarios a los tenedores en circunstancias en que dicho pago y/o entrega es requerido por el Contrato de Depósito o de otro modo incurre en conductas por las que sería responsable conforme a los términos del Contrato de Depósito, el Depositario incurrirá en una violación de sus obligaciones contractuales conforme al Contrato de Depósito. En ese caso, la Sociedad y los tenedores podrán realizar un reclamo conforme a las leyes de Nueva York contra el Depositario por la violación del mismo de sus obligaciones contractuales en virtud del Contrato de Depósito, sujeto a los términos y limitaciones establecidas en el Contrato de Depósito.

El custodio

El custodio y el Depositario son parte de un contrato de custodia, que se rige por las leyes de Nueva York.

Relación de los Tenedores de GDR con el custodio: Los tenedores no tienen una relación contractual con, ni derechos exigibles contra, el custodio. El custodio mantendrá las acciones y cualesquiera otros títulos valores que conformen los Valores Depositados, cada uno de los cuales será registrado en el registro de acciones de la Sociedad a nombre del Depositario, el custodio o un representante de cualquier de ellos, según sea el caso.

Incumplimiento por el custodio

Falta de entrega de los Títulos Valores Depositados en forma de efectivo o activos no monetarios: Si el custodio no entrega los Títulos Valores Depositados, ya sea en forma de efectivo o activos no monetarios, mantenidos por cuenta y orden del Depositario según lo requerido por el Depositario o no cumple con cualquiera de los términos del contrato de custodia, el custodio incurrirá en una violación de sus obligaciones para con el Depositario. En ese caso, Depositario podrá realizar un reclamo conforme a las leyes de Nueva York contra el Custodio por la violación del mismo de sus obligaciones en virtud del contrato de custodia. El Depositario puede asimismo remover al Custodio y designar un custodio sustituto o custodios adicionales y puede ejercer dichos derechos si lo considera necesario.

Obligaciones del Depositario: El Depositario no tiene obligación alguna de impulsar un reclamo contra el custodio por la violación de sus obligaciones en nombre de los tenedores. El Depositario no será responsable por, y no incurrirá en responsabilidad alguna en relación con o que surja de, cualquier acto u omisión de parte del custodio, salvo en la medida en que el custodio (i) hubiera incurrido en fraude o dolo en la provisión de sus servicios de custodia al Depositario o (ii) no hubiera actuado con razonable cuidado, o hubiera actuado con mala fe, en la provisión de sus servicios de custodia al Depositario, según ello sea determinado de acuerdo con las normas vigentes en la jurisdicción en que se encuentra ubicado el custodio.

Ley aplicable: El contrato de custodia se regirá por las leyes del Estado de Nueva York.

Insolvencia del custodio

Ley aplicable: Si el custodio se tornara insolvente, los procedimientos de insolvencia se regirán por las leyes argentinas aplicables.

Efecto de las leyes de insolvencia aplicables: El Contrato de Depósito establece que cualesquiera Títulos Valores Depositados, en efectivo o no, mantenidos por el custodio son mantenidos por cuenta y orden del Depositario para beneficio de los tenedores. Conforme a las leyes vigentes de la Argentina, se prevé que, en caso de insolvencia del custodio, cualesquiera Títulos Valores Depositados, en efectivo o no, mantenidos por el custodio por cuenta y orden del Depositario para beneficio de los tenedores no constituyen activos del Depositario. Conforme al Artículo 138 de la Ley N° 24.522 (con sus modificaciones, la “Ley de Concursos y Quiebras de Argentina”), los tenedores tendrían derechos de titularidad respecto de dichas Acciones Depositadas y otros activos y podrían solicitar la restitución de dicha Acciones Depositadas y otros activos, sujeto al cumplimiento de los requisitos establecidos en el Artículo 188 de la Ley de Concursos y Quiebras de Argentina.

Obligaciones del Depositario: El Depositario no tiene obligación alguna de impulsar un reclamo en caso de insolvencia del custodio en nombre de los tenedores. El Depositario no será responsable por, y no incurrirá en responsabilidad alguna en relación con o que surja de, la insolvencia de cualquier custodio que no sea una sucursal o afiliada de JPMorgan Chase & Co. En el caso de insolvencia de un custodio que no sea una afiliada del Depositario, los tenedores no tendrán recurso directo contra el custodio conforme al Contrato de Depósito, pero el Depositario puede remover al custodio y designar un custodio sustituto o custodios adicionales y puede ejercer dichos derechos si lo considera necesario.

SE RECUERDA A LAS PERSONAS QUE SEAN TITULARES BENEFICIARIOS DE GDR O TENGAN UNA PARTICIPACIÓN EN ELLOS QUE LO INDICADO PRECEDENTEMENTE NO CONSTITUYE ASESORAMIENTO LEGAL Y QUE EN CASO DE CUALQUIER DUDA EN RELACIÓN CON EL EFECTO DE UN INCUMPLIMIENTO O INSOLVENCIA DEL DEPOSITARIO O EL CUSTODIO, DICHAS PERSONAS DEBEN CONSULTAR A SUS PROPIOS ASESORES ANTES DE REALIZAR UNA DETERMINACIÓN.

Liquidación y Custodia

El Depositario ha realizado arreglos con DTC para que actúe como depositario de títulos valores respecto de los GDS. La titularidad de los GDR será registrada en el Sistema de Registro Directo de DTC. Las transferencias de GDS estarán permitidas dentro de DTC conforme a las normas y procedimientos operativos habituales del sistema respectivo. Las transferencias de titularidad de los GDS se realizarán mediante anotaciones en los libros de DTC y de los participantes de DTC actuando en cada caso en nombre de los titulares de GDS.

Si, en cualquier momento, DTC dejara de tener disponibles sus sistemas de liquidación escritural para los GDS, la Sociedad y el Depositario se abocarán a realizar nuevos acuerdos para la liquidación escritural. Si no se pudieran alcanzarse acuerdos de liquidación escritural alternativos, el Depositario entregará los GDS en forma escritural a los propietarios registrados que acrediten la titularidad de dichos GDSs.

Restricciones a la Transferencia

No existen restricciones a la transferencia de los GDS conforme a la Ley de Títulos. La transferencia de los GDS está sujeta a ciertas restricciones a la venta y transferencia en otras jurisdicciones. Véase “Restricciones a la Transferencia”.

Restricciones Generales

Restricciones a la Transferencia

Las personas que deseen transferir GDS deberán cumplir ciertos requisitos conforme al Contrato de Depósito, incluyendo, de ser requerido por el Depositario, la Sociedad y/o el custodio, el cumplimiento de las reglamentaciones que el Depositario pueda establecer en línea con el Contrato de Depósito o que el Depositario considere razonablemente que son requeridas a fin de permitir el cumplimiento de las leyes, normas y reglamentaciones aplicables, incluyendo, sin limitación, las del Banco Central, las de BYMA y las de CNV.

Podrá denegarse el registro de una transferencia de GDS en casos específicos o suspenderse en general el registro de transferencias durante cualquier período en el que se encuentren cerrados los libros de transferencia del Depositario, la Sociedad, el Registro de GDR o el Agente de Registro de Acciones en Argentina, o si cualquiera de dichas medidas fuera considerada necesaria o conveniente por el Depositario.

El Depositario puede cerrar los libros de transferencia relativos a los GDR, en cualquier momento o en forma periódica, cuando lo considere conveniente para él.

Restricciones al Depósito de Acciones Clase B conforme al Contrato de Depósito

Las acciones Clase B pueden no ser aceptadas para depósito cuando reciba una notificación escrita de la Sociedad informando que dicho depósito implicaría una violación de las leyes aplicables, incluyendo las restricciones a la titularidad conforme a las leyes argentinas o cuando el Depositario considere conveniente restringir ese depósito.

Las personas que deseen depositar las acciones Clase B conforme al Contrato de Depósito deberán cumplir ciertos requisitos allí establecidos, incluyendo, si dicha persona es una afiliada (conforme al significado de la Ley de Títulos) de la Sociedad, el que los GDS emitidos respecto de dichas acciones no sean, en el momento de la venta de las mismas, “títulos restringidos” (conforme al significado de la Ley de Títulos).

Restricciones al Retiro de Acciones Clase B

El retiro de acciones Clase B puede ser restringido cuando el Contrato de Depósito considere conveniente restringir dicho retiro o cuando dicho retiro no esté permitido por la ley aplicable.

.

Dividendos y Distribuciones

En general, cada tenedor registrado de GDS tiene derecho a recibir las distribuciones realizadas por la Sociedad respecto de las acciones Clase B subyacentes depositadas con el custodio. No obstante, la recepción de estas

distribuciones puede verse limitada por consideraciones prácticas y limitaciones legales. Los tenedores registrados de GDS recibirán dichas distribuciones conforme a los términos del Contrato de Depósito en proporción al número de GDS en su poder a una fecha de registro para los GDS específica, que el Depositario hará lo que esté a su alcance para fijar lo más cercanamente posible a la fecha de registro fijada por la Sociedad para las acciones Clase B subyacentes de los GDS.

Distribuciones de Efectivo

Toda vez que la Sociedad realice una distribución en efectivo respecto de las acciones Clase B depositadas con el custodio, el Depositario distribuirá cualesquiera Dólares Estadounidenses de que disponga, sujeto a ajustes en concepto de impuestos retenidos y a que dicha distribución no sea permitida o posible respecto de ciertos tenedores registrados de GDS. Además, el Depositario puede convertir moneda extranjera recibida de la Sociedad a Dólares Estadounidenses y transferir moneda extranjera o Dólares Estadounidenses a los Estados Unidos, en cada caso según lo determine el Depositario, siempre que dicha conversión o transferencia se realice de una manera razonable.

Los montos distribuidos a los tenedores registrados de GDS serán netos de comisiones, cargos, gastos, impuestos y cargas gubernamentales pagaderas por los tenedores conforme a los términos del Contrato de Depósito. El Depositario puede realizar ajustes a una distribución si cualquiera de las acciones Clase B no tuviera derecho, en razón de su fecha de emisión o por otras causas, a recibir el monto total de la misma.

Distribuciones de Acciones Clase B

Toda vez que se realice una distribución en concepto de dividendos o una distribución libre de acciones Clase B en relación con las acciones Clase B depositadas con el custodio, la Sociedad depositará el número correspondiente de acciones Clase B con el custodio. Al recibir la confirmación de dicho depósito del Custodio, el Depositario distribuirá a los tenedores registrados de GDS adicionales representativos de las acciones Clase B depositadas. Solamente se emitirán GDS enteros. Las acciones que resultarían en fracciones de GDS se venderán y el producido de esta venta se distribuirá del mismo modo que en el caso de una distribución de efectivo.

La distribución de nuevos GDS al realizarse una distribución de acciones Clase B se realizará neta de las comisiones, cargos, gastos, impuestos y cargas gubernamentales pagaderas por los tenedores registrados de GDS conforme a los términos del Contrato de Depósito. A fin de pagar tales impuestos o cargas gubernamentales, el Depositario podrá vender la totalidad o una parte de las acciones Clase B adicionales de ese modo distribuidas.

No se realizará ninguna de estas distribuciones de nuevos GDS o pagos en relación con ellos en violación de las leyes aplicables (incluyendo las leyes de títulos valores de los Estados Unidos y las reglamentaciones cambiarias argentinas) o cuando esto no sea operativamente posible.

Distribuciones de Derechos

En el caso de una distribución de derechos para comprar acciones Clase B adicionales, si la Sociedad asistiera al Depositario en la determinación de si es lícito distribuir los derechos a los tenedores registrados de GDS, el Depositario deberá establecer procedimientos para distribuir los derechos de compra de GDS adicionales a los tenedores registrados de GDS y para permitir a los tenedores registrados de GDS ejercer dichos derechos. Si la Sociedad no provee tal información y la venta de dichos derechos es posible, el Depositario distribuirá cualquier producido de dicha venta como en el caso de una distribución en efectivo. Cada tenedor registrado de GDS será responsable por el pago de las comisiones, cargos, gastos e impuestos y otras cargas gubernamentales relacionadas para suscribir las acciones Clase B al ejercerse los derechos. El Depositario no está obligado a establecer procedimientos para facilitar la distribución y ejercicio por los tenedores registrados de GDS de los derechos de compra de acciones Clase B adicionales de otra manera que en forma de GDS.

No puede garantizarse que se brindará a los tenedores registrados de GDS en general o a cualquier tenedor registrado de GDS en particular la oportunidad de ejercer derechos y, de ejercerse, si ello será en los mismos términos y condiciones que los tenedores de acciones Clase B. Véase “Factores de Riesgo—Riesgos Relativos al Accionista Controlante y la Estructura de Capital de la Sociedad—Para los tenedores de GDS, sus derechos de voto están limitados por los términos del contrato de depósito”.

Distribuciones Electivas

Sujeto a las leyes aplicables, toda vez que la Sociedad se proponga distribuir dividendos pagaderos a opción de los accionistas, ya sea en efectivo o en acciones Clase B adicionales, la Sociedad asistirá al Depositario en la determinación de si dicha distribución es lícita y razonablemente posible.

El Depositario pondrá la opción a disposición de los tenedores registrados de GDS solamente si la Sociedad hubiera solicitado puntualmente que la distribución electiva sea puesta a disposición de los tenedores, si ello fuera razonablemente posible y si la Sociedad hubiera suministrado toda la documentación prevista en el Contrato de Depósito (como dictámenes legales respecto del cumplimiento de las leyes aplicables). En tal caso, el Depositario establecerá una fecha de registro y procedimientos para permitir que cada tenedor registrado de GDS opte por recibir efectivo o Acciones Clase B adicionales en forma de GDS, en cada caso tal como se indica en el Contrato de Depósito.

Si no se ofreciera tal opción a los tenedores registrados de GDS, éstos últimos, con el alcance que permite la ley, recibirán efectivo o GDS, dependiendo de si un accionista en Argentina recibiría efectivo o acciones en caso de no realizar una opción. El Depositario no está obligado a poner a disposición de los tenedores registrados de GDS un método para recibir los dividendos electivos en forma de acciones en lugar de en forma de GDS.

No puede garantizarse que se brindará a los tenedores registrados de GDS o a los titulares de participaciones beneficiarias en los GDS en general, o a cualquier tenedor registrado de GDS en particular la oportunidad de recibir distribuciones electivas en los mismos términos y condiciones que los tenedores de las acciones Clase B.

Otras Distribuciones

Sujeto a las leyes aplicables, toda vez que la Sociedad se proponga distribuir bienes distintos de efectivo, acciones Clase B adicionales o derechos de compra de acciones Clase B adicionales, el Depositario distribuirá los bienes a los tenedores registrados de GDS del modo que considere razonablemente equitativo y factible.

La distribución se realizará neta de comisiones, cargos, gastos, impuestos y cargas gubernamentales pagaderas por los tenedores registrados de GDS conforme a los términos del Contrato de Depósito. A fin de pagar dichos impuestos y cargas gubernamentales, si ello fuera permitido por la ley aplicable, el Depositario podrá vender la totalidad o una parte de los bienes recibidos.

Cualquier monto en Dólares Estadounidenses será distribuido mediante cheque librado contra un banco en los Estados Unidos por dólares y centavos enteros. Las fracciones de centavos serán retenidas sin responsabilidad por el Depositario, quien dispondrá de ellas según sus prácticas habituales.

Si el Depositario determinara que cualquiera de los métodos establecidos en el Contrato de Depósito no pudiera aplicarse respecto de cualquier tenedor registrado de GDS específico, el Depositario puede seleccionar cualquier método de distribución posible para dicho tenedor registrado de GDS específico, incluyendo la distribución de moneda extranjera, títulos valores o bienes, o puede retener dichos ítems, sin pagar intereses respecto de o invertir los mismos, en nombre del tenedor registrado de GDR como acciones Clase B. En la medida en que el Depositario posea dicha moneda extranjera, todos y cada uno de los costos y gastos relacionados o que surjan de la tenencia de dicha moneda extranjera se pagarán de dicha moneda extranjera, reduciendo así el monto mantenido.

El Depositario no es responsable si decide que no resultaría legal o razonablemente posible realizar una distribución disponible para cualquier tenedor de GDR.

No puede garantizarse que el Depositario podrá convertir cualquier moneda a un tipo de cambio específico o vender cualquier bien, derecho, acción u otros títulos valores a un precio específico, ni que cualquiera de dichas operaciones será completada dentro de un período de tiempo específico.

Rescate

Toda vez que la Sociedad decida rescatar alguno de los títulos que el custodio mantiene en depósito, deberá notificar tal cosa al Depositario. Si el Depositario hubiera recibido notificación de la Sociedad y hubiera recibido de la Sociedad toda la documentación (tal como dictámenes legales) prevista en el Contrato de Depósito, el Depositario enviará por correo la notificación del rescate a los tenedores registrados de GDS.

El Depositario convertirá los fondos de rescate recibidos a Dólares Estadounidenses de conformidad con los términos del Contrato de Depósito y establecerá procedimientos para permitir que los tenedores registrados de GDS reciban el producido neto del rescate contra la presentación de los GDS al Depositario. Los tenedores registrados de GDS deberán pagar las comisiones y cargos del Depositario y los gastos en que éste hubiera incurrido, así como los impuestos correspondientes al momento del rescate de los GDS. Si se rescata una cantidad menor a la totalidad de los GDS, los GDS al ser rescatados serán seleccionados por sorteo o en forma proporcional, conforme lo determine el Depositario.

Cambios que Afectan a las Acciones Clase B

Las acciones Clase B mantenidas en depósito en relación con los GDS están sujetas a cambios. Puede producirse, por ejemplo, un cambio en su valor nominal o a la par, una división, cancelación, consolidación o reclasificación de dichas acciones Clase B o una recapitalización, reorganización, fusión por absorción, fusión propiamente dicha o venta de activos que afecte a la Sociedad.

Si se produjera alguno de estos cambios, los títulos valores que recibirá el Depositario o el custodio en canje por dichas acciones Clase B o al producirse la conversión o el reemplazo de éstas o por otro motivo, deberán ser tratados, con el alcance que permita la ley, como nuevos títulos valores conforme al Contrato de Depósito, y los GDR representarán, sujeto a los términos del Contrato de Depósito y la ley aplicable, los GDS que acreditan el derecho a recibir dichos títulos sustitutos. En tales circunstancias, el Depositario podrá, luego de consultar con la Sociedad, suscribir y entregar GDS adicionales o realizar los ajustes apropiados en sus registros, o requerir el canje de los GDS existentes por nuevos GDS. Si el Depositario no estuviera en condiciones de distribuir lícitamente dichos títulos valores a los tenedores registrados de GDS, el Depositario podrá, con la aprobación de la Sociedad, vender tales títulos valores y distribuir el producido neto a los tenedores registrados de GDS, como en el caso de una distribución en efectivo, y deberá hacer tal cosa ante una solicitud de la Sociedad y si ésta provee al Depositario, por cuenta de la Sociedad, un dictamen legal en el que se indique que dicha acción no constituye una violación de las leyes o reglamentaciones aplicables. Los titulares de GDS deberán pagar las comisiones y cargos del Depositario y los gastos en que éste hubiera incurrido, y todos los impuestos y otras cargas gubernamentales al momento de la venta de dichos títulos valores.

El Depositario no será responsable por la falta de determinación de buena fe de que resulta lícito o factible poner dichos títulos valores a disposición de los tenedores registrados de GDS en general o de algún tenedor registrado de GDS en particular.

Emisión de GDS contra el Depósito de Acciones Clase B

Sujeto a las limitaciones que se estipulan en el Contrato de Depósito y en los GDS, el Depositario podrá crear GDS en nombre de un tenedor registrado de GDS, si este tenedor registrado o su corredor depositan las acciones Clase B con el Custodio. El Depositario entregará esos GDS a la persona indicada por el tenedor registrado de GDS solamente después de que el tenedor registrado de GDS haya pagado al custodio cualquier comisión de emisión aplicable y cualquier carga e impuesto pagadero por la transferencia de las acciones Clase B, y se haya suministrado la certificación de depósito aplicable. La capacidad de cada tenedor registrado de GDS de depositar acciones Clase B y recibir GDS puede verse limitada por consideraciones legales de los Estados Unidos y Argentina aplicables en el momento del depósito.

La emisión de GDS puede demorarse hasta que el Depositario o el custodio reciban la confirmación de que se han otorgado todas las aprobaciones requeridas y que las acciones Clase B han sido debidamente transferidas al custodio. El Depositario solamente emitirá GDS por números enteros.

Cuando se depositen acciones Clase B para recibir GDS, el potencial tenedor registrado de GDS deberá declarar y garantizar, entre otras cosas, lo siguiente:

- las acciones no son “títulos restringidos” tal como dicho término se encuentra definido en la Norma 144 de la Ley de Títulos Valores de 1933, a menos que al momento del depósito no resulten aplicables los requisitos de los apartados (c), (e), (f) y (h) de la Norma 144 y dichas acciones puedan ser libremente transferidas y puedan ser de otro modo ofrecidas y vendidas libremente en los Estados Unidos; y

- si es una afiliada (conforme al significado de la Ley de Títulos) de la Sociedad, los GDS emitidos respecto de dichas acciones no serán, en el momento de la venta de las mismas, “títulos restringidos” tal como dicho término se encuentra definido en la Norma 144 de la Ley de Títulos.

Retiro de Acciones Clase B al Producirse la Cancelación de los GDS

Sujeto siempre a que el retiro de los bienes depositados esté permitido por las leyes aplicables y los términos del Contrato de Depósito, un tenedor registrado de GDS tendrá derecho a presentar sus GDS ante el Depositario para su cancelación y recibir la cantidad correspondiente de acciones Clase B subyacentes en las oficinas del custodio. La capacidad de retirar las acciones Clase B puede verse limitada por consideraciones legales de los Estados Unidos y la Argentina, aplicables en el momento del retiro.

A fin de retirar las acciones Clase B representadas por los GDS, cada tenedor registrado de GDS estará obligado a pagar al Depositario la comisión por cancelación de los GDS y todas las cargas e impuestos pagaderos al producirse la transferencia de las acciones Clase B que se retiran y deberá proveer al Depositario la certificación de retiro correspondiente. Cada tenedor registrado de GDS asume el riesgo por la entrega de todos los fondos y títulos valores en ocasión del retiro. Una vez cancelados, los GDS no gozarán de ningún derecho conforme al Contrato de Depósito.

Cada tenedor registrado de GDS deberá, ante una solicitud del Depositario, acreditar su identidad y la autenticidad de cualquier firma y de los demás documentos que el Depositario considere apropiados antes de proceder a cancelar los GDS. El retiro de las acciones Clase B representadas por los GDS puede demorarse hasta que el Depositario reciba pruebas satisfactorias del cumplimiento de todas las leyes y reglamentaciones aplicables. El Depositario tendrá derecho, en todo momento, a vender todas las fracciones de GDS presentadas para su cancelación y remitir el producido de dicha venta al tenedor registrado de GDS, neto de comisiones, gastos, cargos e impuestos.

Constancias, Certificados y Otra Información; Obligaciones de los Titulares

Cada tenedor registrado de GDS podrá estar obligado a (i) proveer al Depositario, la Sociedad o al custodio constancia de ciudadanía o residencia, su condición de contribuyente, el pago de todos los impuestos u otras cargas gubernamentales aplicables, aprobaciones cambiarias, la titularidad legal o beneficiaria de los GDS, el cumplimiento de todas las leyes aplicables y de los términos del Contrato de Depósito, y (ii) cumplir con los procedimientos o normas que el Depositario pueda establecer en consistencia con el Contrato de Depósito o que el Depositario considere razonablemente que resultan necesarias para permitir el cumplimiento de las leyes, normas y reglamentaciones aplicables. El Depositario puede retener la suscripción o entrega o el registro de la transferencia o la cancelación de cualquier GDS, o la distribución o venta de cualquier dividendo o distribución de derechos, hasta tanto dicha constancia u otra información sea presentada o se provea la otra documentación o información, en cada caso, en forma razonablemente satisfactoria para el Depositario y la Sociedad.

Derechos de Voto

Tan pronto como sea posible luego de la recepción de la Sociedad de una convocatoria a asamblea en la que los tenedores registrados de GDS tienen derecho a voto, o de una solicitud de consentimiento o poderes de los tenedores de acciones Clase B, el Depositario enviará, si dicho envío es solicitado puntualmente por la Sociedad y resulta legal, a cada tenedor registrado de GDS todas las notificaciones convocatoria de dichas asambleas de accionistas o la solicitudes de consentimiento o poderes a los tenedores de acciones Clase B que hubiera recibido de la Sociedad, en su caso, junto con información en la que se explique la manera de impartir instrucciones al Depositario para que ejerza los derechos de voto de las acciones Clase B representadas por los GDS. La Sociedad ha acordado en el Contrato de Depósito proporcionar dicha notificación con no menos de 30 días de anticipación a la fecha de la reunión.

Cada tenedor registrado de GDS tiene en general derecho, conforme al Contrato de Depósito, a instruir al Depositario a que ejerza los derechos de voto correspondientes a las Acciones Clase B representadas por sus GDS.

Si el Depositario recibe puntualmente instrucciones de voto de un tenedor registrado de GDS en la manera especificada por el Depositario, éste procurará –en tanto ello sea posible y esté permitido por las leyes aplicables, las disposiciones del Contrato de Depósito, los Estatutos y los términos de las acciones Clase B- votar o disponer

que sean votadas respecto de las acciones Clase B representadas por el GDS de acuerdo con dichas instrucciones de voto.

El Depositario no ejercerá ninguna facultad discrecional respecto de la votación. Si el Depositario no obtiene puntualmente instrucciones o recibe puntualmente instrucciones de voto de un tenedor registrado de GDS en las que no se especifica la manera en que el Depositario debe votar respecto de las acciones Clase B subyacentes del tenedor registrado de GDS, el Depositario considerará (salvo que el Contrato de Depósito estipule otra cosa) que el tenedor registrado de los GDS ha autorizado al Depositario a otorgar un poder discrecional a una persona designada por la Sociedad. El Depositario otorgará un poder discrecional respecto de las acciones Clase B en esas circunstancias a la persona designada por la Sociedad para votar respecto de todas las cuestiones sometidas a votación.

Sin perjuicio de las demás disposiciones del presente o del Contrato de Depósito o de cualquier GDR, el Depositario podrá, en la medida que ello no esté prohibido por una ley, norma o reglamentación o por los documentos constitutivos de la Sociedad, o por los requisitos de la bolsa de valores en que cotizan los GDS, en lugar de distribuir los materiales suministrados al Depositario en relación con cualquier asamblea o solicitud de consentimientos o poderes de los tenedores de las acciones Clase B, distribuir a los tenedores registrados de GDS una notificación que provea a los tenedores, o que de otra forma comunique a dichos tenedores registrados de GDS, instrucciones respecto de cómo obtener dichos materiales o recibir dichos materiales a pedido.

La capacidad del Depositario de cumplir con las instrucciones de voto puede verse limitada por restricciones prácticas, legales y regulatorias y por los términos de los títulos valores en depósito. No puede garantizarse a los tenedores registrados de GDS que recibirán los materiales de votación con tiempo suficiente como para permitirles remitir puntualmente las instrucciones de voto al Depositario.

Comisiones y Cargos

El Depositario tendrá derecho a cobrar las siguientes comisiones a los titulares de GDS y a las personas que depositen acciones Clase B o entreguen GDS para su cancelación:

- por la emisión de GDS (salvo al producirse la emisión de GDS conforme a la emisión inicial) o la cancelación de GDS al producirse el retiro de las acciones Clase B, hasta U\$S 0,05 por GDS emitido o cancelado;
- por la emisión de GDS conforme a un cambio por cualquier motivo en el número de acciones Clase B en forma de GDS, haya o no habido un depósito de acciones Clase B con el custodio o el Depositario para dicha emisión: una comisión de hasta U\$S 0,05 por GDS;
- por los costos de operación y mantenimiento asociados con la administración de los GDS: una comisión anual de U\$S 0,04 por GDS (comisión que se determinará en relación con los tenedores de registro a la fecha o fechas fijadas por el Depositario y se cobrará, a exclusivo criterio del Depositario, facturando dicha comisión a los tenedores o deduciendo la misma de uno o más dividendos en efectivo u otras distribuciones en efectivo);
- por la recepción y pago de dividendos en efectivo u otra distribución en efectivo sobre o respecto de las acciones Clase B: una comisión de hasta U\$S 0,02 por GDS por cada uno de dichos dividendos o distribuciones;
- en relación con una emisión de derechos o distribución de acciones Clase B (estén o no representadas por GDS) u otros títulos valores o bienes (fuera de efectivo) al ejercerse cualquier derecho, una distribución gratuita, dividendo en acciones u otra distribución (salvo cuando sean convertidos a efectivo): hasta un máximo de U\$S 0,05 por GDS por cada una de dichas emisiones de derechos, dividendos o distribuciones; y
- un monto por el reembolso de las comisiones, cargos y gastos incurridos por el Depositario y/o cualquiera de sus agentes en relación con el servicio de las acciones Clase B, el cumplimiento de las leyes aplicables y en cualquier otro concepto según lo establecido en el Contrato de Depósito, a ser determinado contra los tenedores de registro a la fecha o fechas fijadas por el Depositario y cobrado a exclusivo criterio del Depositario ya sea facturando dicha comisión a los tenedores o deduciendo dicha comisión de uno o más dividendos en efectivo u otras distribuciones en efectivo.

Cada una de dichas personas será asimismo responsable por el pago de los siguientes cargos en que hubiera incurrido el Depositario y/o el custodio:

- impuestos, incluyendo intereses y multas aplicables, y cargas gubernamentales;
- comisiones por la transferencia y registro de acciones Clase B que cobre el Agente de Registro de Acciones (tal como se lo define más adelante) (es decir, al producirse el depósito y retiro de acciones Clase B);
- comisiones y gastos incurridos para la conversión de moneda extranjera a Dólares Estadounidenses y el cumplimiento de reglamentaciones cambiarias;
- gastos de transmisiones por fax, SWIFT, cable y transmisión electrónica y para la entrega de títulos valores; y
- comisiones y gastos incurridos en relación con la entrega o servicio de Acciones Clase B en depósito.

La Sociedad ha aceptado pagar algunos otros cargos y gastos del Depositario. Las comisiones y cargos que un tenedor registrado de GDS puede verse obligado a pagar pueden variar a lo largo del tiempo y ser modificados por la Sociedad y por el Depositario. Cada tenedor registrado de GDS recibirá notificación previa de dichos cambios

Modificación y Rescisión

La Sociedad podrá acordar con el Depositario modificar el Contrato de Depósito en cualquier momento sin el consentimiento de los tenedores registrados de GDS. La Sociedad se compromete a cursar a los tenedores registrados de GDS notificación con 30 días de antelación respecto de cualquier modificación que pudiera imponer o aumentar las comisiones o cargos (salvo los cargos relativos a transferencias de acciones u otros impuestos u otras cargas gubernamentales, comisiones de transferencia o registro, costos de SWIFT o de transmisión por cable, télex, fax o transmisión electrónica, gastos de entrega y otros gastos similares) o perjudicar de cualquier modo cualquiera de sus derechos significativos existentes en virtud del Contrato de Depósito. Asimismo, el Contrato de Depósito no podrá ser modificado de forma de impedir que los tenedores registrados de GDS retiren las acciones Clase B representadas por los GDS salvo a fin de dar cumplimiento a las disposiciones obligatorias de la ley aplicable. Sin perjuicio de lo indicado precedentemente, la Sociedad y el Depositario podrán en cualquier momento modificar o complementar el Contrato de Depósito o los GDR a fin de dar cumplimiento a disposiciones obligatorias de las leyes, normas o reglamentaciones aplicables, y dichas modificaciones o suplementos podrán entrar en vigencia antes de que se curse notificación de los mismos a los tenedores registrados de GDS o dentro de cualquier otro plazo requerido para cumplir con dichas leyes, normas o reglamentaciones.

Cada tenedor registrado de GDS estará obligado por las modificaciones del Contrato de Depósito si continúa siendo titular de sus GDS luego de que las modificaciones al Contrato de Depósito correspondiente entren en vigencia.

La Sociedad tiene derecho a ordenar que el Depositario rescinda el Contrato de Depósito. De igual modo, el Depositario podrá, en ciertas circunstancias y por iniciativa propia rescindir el Contrato de Depósito. Asimismo, el Depositario podrá renunciar, y dicha renuncia tendrá efecto al cumplirse 60 días de la notificación correspondiente o al aceptar su designación un Depositario sucesor, lo que ocurra primero, o la Sociedad podrá remover al Depositario, teniendo efecto dicha remoción al cumplirse 60 días desde el envío de la notificación correspondiente o al aceptar su designación un Depositario sucesor, lo que ocurra con posterioridad, y si en cualquiera de dichos casos ningún Depositario sucesor hubiera aceptado su designación por la Sociedad, el Depositario podrá rescindir el Contrato de Depósito. En cualquiera de los casos, el Depositario deberá cursar notificación a los tenedores de los GDS por lo menos 45 días antes de la rescisión.

Conforme al Contrato de Depósito, al producirse la rescisión, tendrá lugar lo siguiente:

- la Sociedad ya no tendrá ninguna obligación para con un tenedor registrado de GDS conforme al Contrato de Depósito.
- por un período de seis meses luego de la rescisión, cada tenedor registrado de GDS podrá solicitar la cancelación de sus GDS y el retiro de las acciones Clase B subyacentes y la entrega de todos los demás bienes

en poder del Depositario respecto de dichas acciones Clase B en los mismos términos que los vigentes antes de la rescisión, incluido el pago de los impuestos o cargas gubernamentales aplicables. Durante dicho período de seis meses, el Depositario continuará cobrando todas las distribuciones recibidas respecto de las acciones Clase B en depósito, tales como dividendos, pero no distribuirá ninguno de esos bienes a un tenedor registrado de GDS hasta que éste solicite la cancelación de sus GDS.

- después del vencimiento de dicho período de seis meses, el Depositario venderá las acciones Clase B mantenidas en depósito. El Depositario conservará el producido neto de dicha venta y todos los demás fondos que en ese momento tenga en su poder en nombre del tenedor registrado de GDS en una cuenta separada y que no devengue intereses, sin responsabilidad por el pago de intereses. A partir de ese momento, el Depositario ya no tendrá ninguna obligación frente a un tenedor registrado de GDS, salvo la de rendir cuentas por los fondos mantenidos en ese momento para los tenedores registrados de GDS y que permanezcan pendientes de pago, netos de las comisiones, gastos, impuestos y cargas gubernamentales pagaderas por los tenedores de acuerdo con los términos del Contrato de Depósito.

Libros del Depositario

El Depositario, o su agente mantendrá, en una oficina de transferencia designada; (a) un registro (el “Registro de GDR”) a los fines del registro, registro de transferencias, combinación y división de los GDS, que en todo momento razonable estará abierto para la inspección de los tenedores registrados de GDS y de la Sociedad a los fines de la comunicación con dichos tenedores en beneficio del negocio de la Sociedad o una cuestión relativa al Contrato de Depósito y (b) instalaciones para la entrega y recepción de los GDS.

La oficina de transferencia a la fecha del presente estará ubicada en la oficina principal del Depositario ubicada en Four New York Plaza, New York, New York, 10004 Estados Unidos de América..

Transmisión de Notificaciones a los Accionistas

El Contrato de Depósito, las estipulaciones de las acciones Clase B y cualquier comunicación escrita de la Sociedad, que son recibidas por el Depositario o su representante como tenedor de acciones Clase B y que se ponen a disposición de los tenedores de acciones Clase B, están disponibles para ser examinados por los tenedores en las oficinas del Depositario y el custodio y en la oficina de transferencia designada. El Depositario distribuirá copias de dichas comunicaciones (o traducciones al inglés o resúmenes de las mismas) a los tenedores registrados de los GDS una vez que sean entregadas por la Sociedad. La Sociedad transmitirá sin dilación al Depositario las comunicaciones que la ley aplicable exige que la Sociedad ponga a disposición de los tenedores registrados de las acciones clase B en general.

Limitaciones a las Obligaciones y Responsabilidades

El Contrato de Depósito limita las obligaciones de la Sociedad y del Depositario para con los tenedores registrados de GDS, en particular:

- La Sociedad y el Depositario están obligados solamente a adoptar las medidas específicamente enunciadas en el Contrato de Depósito y los GDS, sin negligencia o dolo.
- Ni la Sociedad ni el Depositario, como así tampoco ninguno de sus respectivos agentes, tendrán obligación alguna de comparecer, tramitar o ejercer la defensa en ninguna acción, juicio u otro procedimiento en relación con las acciones Clase B o los GDS, que en el caso de la Sociedad y sus agentes, según la opinión de la Sociedad, puedan involucrar a la Sociedad en gastos o responsabilidad, salvo que se suministre, con la frecuencia que pueda ser requerida, una indemnización satisfactoria para la Sociedad contra todo gasto (incluyendo honorarios y desembolsos de abogados) y responsabilidad.
- El Depositario y sus agentes desconocen toda responsabilidad frente a cualquier Tenedor o titular beneficiario por cualquier falta de ejecución de instrucciones de voto para votar respecto cualquier acción Clase B, por la manera en que el voto es emitido o por el efecto de cualquier voto.
- El Depositario desconoce toda responsabilidad por cualquier omisión en la determinación del carácter lícito o la posibilidad de realizar cualquier acto, por el contenido de cualquier documento o información

suministrado a los tenedores registrados de GDS en nombre de la Sociedad o por la inexactitud de cualquier traducción de dicho documento o información, por los riesgos de inversión asociados con la adquisición de una participación en las acciones Clase B, por la validez o el valor de las acciones Clase B, por cualquier consecuencia impositiva que se derive de la titularidad o disposición de los GDS o participaciones en los GDR, por la solvencia de cualquier tercero, por permitir la extinción de derechos conforme a los términos del Contrato de Depósito o por la omisión u oportunidad de cualquiera de las notificaciones cursadas por la Sociedad.

- El Depositario y el Custodio desconocen toda responsabilidad en relación con el sistema de registro y custodia de acciones de la Argentina, incluida cualquier responsabilidad referida a la no disponibilidad de las acciones Clase B u otros títulos depositados o cualquier distribución relacionada con los mismos.
- El Depositario desconoce toda responsabilidad por cualquier acto u omisión de un depositario sucesor, se relacione éste o no con un acto u omisión anterior del Depositario o con algún asunto que surja enteramente después de la remoción o renuncia del Depositario.
- La Sociedad, el Depositario y las afiliadas de la Sociedad o del Depositario y los respectivos funcionarios, directores, empleados, agentes y asesores de cualquiera de dichas personas desconocen toda responsabilidad de la Sociedad o el Depositario en caso de que cualquier disposición de la ley, o estipulación de sus Estatutos, o estipulación de o que rija cualquier título valor en depósito, o cualquier hecho fortuito o guerra u otra circunstancia ajena a su control, incluyendo, sin limitación, nacionalización, expropiación, restricción cambiaria, paro, huelga, disturbios civiles, actos de terrorismo, revoluciones, rebeliones, explosiones o fallas informáticas, impidiera o demorara, o expusiera a cualquiera de ellos a responsabilidad civil o penal en relación con, la realización de cualquier acto a cargo de cualquiera de ellos conforme al Contrato de Depósito o los GDR.
- La Sociedad, el Depositario y sus respectivos agentes desconocen toda responsabilidad derivada del ejercicio o la falta de ejercicio de cualquier facultad prevista en el Contrato de Depósito o en los GDR.
- La Sociedad, el Depositario y sus respectivos agentes desconocen asimismo toda responsabilidad por cualquier acto u omisión basado en el asesoramiento o la información recibida de asesores legales, contadores, cualquier persona que presente acciones Clase B para depósito, cualesquiera tenedores registrados o titulares beneficiarios de GDS o cualquier otra persona que cualquiera de las personas antedichas considere de buena fe que es competente para brindar dicho asesoramiento o información.
- La Sociedad, el Depositario y sus respectivos agentes desconocen asimismo toda responsabilidad por la incapacidad de un tenedor registrado o cualquier titular beneficiario de GDS de recibir el beneficio de cualquier distribución, oferta, derecho u otro beneficio que se ponga a disposición de los tenedores de Acciones Clase B pero que, conforme a los términos del Contrato de Depósito, no se ponga a disposición de los tenedores de los GDS.
- La Sociedad, el Depositario y sus agentes podrán basar su conducta, y al hacerlo estarán protegidos, en toda notificación escrita, solicitud u otro documento que consideren auténtico y que haya sido firmado o presentado por las personas adecuadas.
- La Sociedad, el Depositario y sus respectivos agentes desconocen asimismo toda responsabilidad por daños indirectos, especiales, consecuentes o punitivos.

Indemnización

El Depositario ha acordado indemnizar a la Sociedad contra cualquier pérdida directa, responsabilidad o gasto, incluyendo los honorarios y gastos razonables de abogados, en la medida que dicha pérdida, responsabilidad o gasto sea atribuible a la negligencia o dolo del Depositario.

La Sociedad ha acordado indemnizar al Depositario, sus directores, funcionarios, empleados, agentes y afiliadas y al Custodio y sus agentes contra cualquier pérdida, responsabilidad o gasto, incluyendo los honorarios y gastos razonables de abogados, que surjan de actos realizados u omitidos en relación con las disposiciones del Contrato de Depósito y los GDR, en cualquiera de dichos casos por el Depositario, , sus directores, funcionarios, empleados,

agentes y afiliadas o el Custodio y sus agentes, salvo en la medida que dicha pérdida, responsabilidad o gasto surja directamente como consecuencia de la negligencia o dolo de cualquiera de ellos, mientras actúen en dicha función bajo el Contrato de Depósito, o por la Sociedad o cualquiera de sus directores, funcionarios, empleados, agentes o afiliadas. Lo indicado precedentemente incluirá cualquier responsabilidad o gasto que pudiera surgir de cualquier prospecto relativo a los GDS salvo por la información consignada en la sección “Información relativa al Depositario” y en las secciones “El Depositario”, “Derecho de los Tenedores de GDR”, “Derecho de la Sociedad”, “Insolvencia del Depositario”, “Incumplimiento por el Custodio” e “Insolvencia del Custodio” de la parte “Términos y Condiciones de los Títulos en Custodia Globales” de este Prospecto.

Operaciones Anteriores a la Liberación

Bajo el Contrato de Depósito el Depositario podrá emitir GDS antes de recibir un depósito de acciones Clase B, o liberar acciones Clase B antes de recibir los GDS para su cancelación. Estas operaciones son comúnmente llamadas “operaciones anteriores a la liberación”. El Contrato de Depósito limita el monto total de las operaciones anteriores a la liberación (que normalmente no exceden el 30% de todos los GDS en circulación en cualquier momento determinado (excluyendo los GDS liberados previamente), salvo que el Depositario opte por cambiar o ignorar dicho límite según lo considere razonablemente apropiado) e imponen ciertas condiciones a dichas operaciones, incluyendo condiciones relativas a la necesidad de recibir bienes en garantía y el tipo de garantía requerida. El Depositario podrá conservar la remuneración recibida por las operaciones anteriores a la liberación.

Impuestos

Los tenedores de los GDR o una participación en los mismos serán responsables por el pago de cualquier impuesto u otra carga gubernamental (incluyendo cualquier sanción y/o intereses) que pueda tornarse pagaderos por o en nombre del Custodio o el Depositario en relación con los GDS o las acciones Clase B, y la Sociedad no tendrá responsabilidad alguna para con los tenedores por ello. Al mantener o haber mantenido un GDR o una participación en el mismo, dicho tenedor acepta indemnizar, defender y mantener indemne al Depositario, la Sociedad y sus respectivos agentes respecto de dichos pagos. El Depositario podrá también deducir de cualquier distribución o podrá vender cualesquiera o todas las acciones Clase B en depósito (luego de tratar por medios razonables de notificar al tenedor antes de dicha venta) para pagar los impuestos y cargas gubernamentales pagaderos por dicho tenedor. El tenedor seguirá siendo responsable por cualquier faltante. El Depositario podrá negarse a emitir GDS, o a entregar, transferir, dividir o combinar los GDS o a liberar títulos valores en depósito, hasta tanto todos dichos impuestos y cargas sean pagados por el tenedor registrado de GDS.

La Sociedad, el Depositario y el Custodio retendrán o deducirán de cualquier distribución a los tenedores de los GDR o participaciones en ellos los montos que deban ser retenidos.

La Sociedad, el Depositario y/o sus respectivos agentes podrán, pero no estarán obligados a, adoptar medidas administrativas razonables para obtener el reembolso de impuestos y reducciones en las retenciones impositivas correspondientes a distribuciones realizadas en nombre de un tenedor registrado de GDS. No obstante, cada tenedor registrado de GDS puede verse obligado a proveer al Depositario y al Custodio constancia de su condición de contribuyente y de su residencia y la demás información que el Depositario y el Custodio puedan requerir para dar cumplimiento a obligaciones legales. Cada tenedor registrado y titular beneficiario de GDS debe indemnizar a la Sociedad, el Depositario y el Custodio y a sus respectivos agentes, funcionarios, empleados y afiliadas contra, y a mantener a cada uno de ellos indemne en relación con, todo reclamo de una autoridad gubernamental relativo a impuestos, recargos de impuestos, las sanciones o intereses derivados de cualquier reembolso de impuestos, alícuotas reducidas de retenciones u otros beneficios impositivos obtenidos para dicho tenedor registrado y titular beneficiario.

El Depositario no tiene obligación alguna de suministrar a los tenedores registrados de GDS ninguna información relativa a la situación impositiva de la Sociedad. Ni el Depositario ni el Custodio incurrirán en responsabilidad alguna por cualquier consecuencia impositiva en que puedan incurrir los tenedores registrados de GDS en razón de su titularidad de los GDS, incluyendo, sin limitación, en virtud de la situación impositiva de la Sociedad.

Manifestación de Derechos

Al comprar los GDS, cada tenedor registrado de GDS acuerda cumplir con las solicitudes de la Sociedad o el Depositario de conformidad con la ley argentina, las normas y requisitos de cualquier bolsa de valores en las que actualmente o en el futuro estén registradas, se negocien o coticen las Acciones Clase B, o los Estatutos, que se

formulen para suministrar información relativa a, entre otras cosas, el carácter en el que un tenedor mantiene o posee una participación beneficiaria en los GDS y las acciones Clase B, según sea el caso, y relativa a la identidad de cualquier otra persona que tenga un derecho sobre dichos GDS, la naturaleza de ese derecho y diversas cuestiones relacionadas, independientemente de que una persona física o jurídica determinada sea o no tenedor o titular de una participación beneficiaria en los GDS al momento de formularse esa solicitud. La Sociedad se reserva el derecho de instruir a los tenedores registrados de GDSs para entregar sus GDSs para la cancelación y retiro de los Títulos Depositados de manera que permitan a la Sociedad tratar directamente con dicho tenedor como un titular de acciones Clase B y cada tenedor registrado de GDSs esté de acuerdo en cumplir con dichas instrucciones.

Conversión de Moneda Extranjera

El Depositario coordinará, o dispondrá que el Custodio coordine, la conversión a Dólares Estadounidenses de toda la moneda extranjera recibida si dicha conversión es factible, según el criterio razonable del Depositario, y distribuirá los dólares estadounidenses obtenidos de acuerdo con los términos del Contrato de Depósito. Cada tenedor registrado de GDS deberá pagar las comisiones y gastos incurridos en la conversión de moneda extranjera, tales como las comisiones y gastos incurridos en el cumplimiento de controles cambiarios y otros requisitos gubernamentales.

Leyes Aplicables y Jurisdicción

Si bien se ha seleccionado la legislación de Nueva York para que rija la interpretación y aplicación del Contrato de Depósito y los GDS, los derechos de los tenedores de las acciones Clase B y las obligaciones y deberes de la Sociedad en relación con dichos tenedores registrados de GDS se regirán por las leyes de la Argentina, o las leyes de cualquier otra jurisdicción a la que estén sujetas las Acciones Clase B.

De acuerdo con los términos del Contrato de Depósito, los tenedores registrados de GDS acuerdan que cualquier litigio, controversia o acción contra o que involucre a la Sociedad y/o el Depositario que surja de o se funde en el Contrato de Depósito, los GDS o cualquier operación contemplada en ellos, solamente podrá ser instituida en cualquier tribunal estadual o federal del Distrito de Manhattan, Nueva York, Estado de Nueva York.

CADA UNA DE LAS PARTES DEL CONTRATO DE DEPÓSITO, INCLUIDOS LOS TENEDORES Y TITULARES BENEFICIARIOS DE GDS, RENUNCIA IRREVOCABLEMENTE, CON EL MAYOR ALCANCE PERMITIDO POR LA LEY APLICABLE, A TODO DERECHO QUE PUDIERA TENER A UN JUICIO POR JURADOS EN CUALQUIER PROCESO LEGAL CONTRA EL DEPOSITARIO Y/O LA SOCIEDAD, QUE SURJA DIRECTA O INDIRECTAMENTE DE O EN RELACIÓN CON LAS ACCIONES CLASE B, LOS GDS, O LOS GDR, EL CONTRATO DE DEPÓSITO O CUALQUIER OPERACIÓN ALLÍ CONTEMPLADA, O EL INCUMPLIMIENTO DEL MISMO (YA SEA DE NATURALEZA CONTRACTUAL, EXTRA CONTRACTUAL, CONFORME AL *COMMON LAW* O BASADO EN CUALQUIER OTRA DOCTRINA).

Registro de Acciones en la Argentina

Caja de Valores. (el “Agente de Registro de Acciones”) actúa como agente de registro de las Acciones Clase B en la Argentina.

La Sociedad ha acordado, en el Contrato de Depósito, lo siguiente:

- adoptar todas las medidas razonablemente necesarias para garantizar la corrección y suficiencia de toda la información incluida en el registro mantenido por el Agente de Registro de Acciones en relación con las acciones Clase B;
- brindar o utilizar esfuerzos comerciales razonables para hacer que el Agente de Registro de Acciones brinde acceso irrestricto al Depositario y al Custodio al registro durante el horario de trabajo habitual en la Argentina, en la forma y conforme a los términos y condiciones que el Depositario considere, a su exclusivo criterio, apropiados, de modo de permitir la verificación del registro de las acciones Clase B en la forma de GDS a nombre del Depositario o el Custodio o sus respectivos representantes;

- utilizar esfuerzos comerciales razonables para disponer que el Agente de Registro de Acciones notifique sin dilación al Depositario (i) cualquier violación significativa y no subsanada por parte del Agente de Registro de Acciones de los términos del Contrato de Depósito relativos al mismo, y (ii) cualquier oportunidad en que el Agente de Registro de Acciones deje de hallarse en condiciones de cumplir con, o haya adoptado conductas que impliquen que no cumplirá en forma significativa con las disposiciones del Contrato de Depósito y los GDR;
- utilizar esfuerzos comerciales razonables para disponer que el Agente de Registro de Acciones registre nuevamente sin dilación (y en todo caso dentro de las 72 horas de la recepción por el custodio de la documentación que sea requerida por las leyes y reglamentaciones aplicables y las reglamentaciones internas habituales del Agente de Registro de Acciones) la titularidad de las acciones Clase B que estén siendo depositadas o retiradas de las instalaciones de los GDS conforme al Contrato de Depósito; y
- utilizar esfuerzos comerciales razonables para disponer que el Agente de Registro de Acciones notifique sin dilación al Depositario (i) cualquier remoción supuestamente ilícita de accionistas del registro de accionistas, o cualquier alteración supuestamente ilícita de los datos registrados de los accionistas, (ii) cualquier negativa supuestamente ilícita a registrar las acciones Clase B a nombre de un comprador en particular, y (iii) toda oportunidad en que el Agente de Registro de Acciones mantenga acciones Clase B por su propia cuenta.

En el Contrato de Depósito, la Sociedad se ha obligado a asumir responsabilidad por la falta de disponibilidad de las acciones Clase B en depósito de acuerdo con los términos del Contrato de Depósito, o la falta de realización por el Depositario de cualquier distribución relativa a ellas según lo contemplado en el Contrato de Depósito, como resultado de cualquiera de las siguientes circunstancias: (i) la negligencia o dolo de la Sociedad, sus agentes incluido el Agente de Registro de Acciones o sus respectivos directores, empleados, agentes o afiliados, (ii) cualquier disposición de los Estatutos presentes o futuros de la Sociedad, u otros documentos relativos a las Acciones Clase B, y (iii) las disposiciones de cualesquiera títulos valores que la Sociedad emita o distribuya y cualquier distribución u oferta relacionada.

RESTRICCIONES A LA TRANSFERENCIA

Restricciones a la Distribución

La Sociedad no ha adoptado ni adoptará ninguna medida en ninguna jurisdicción que permitiría una oferta pública de las Acciones, los GDS o los GDR (salvo en la Argentina), ni el registro, calificación, posesión o distribución de este prospecto o cualquier modificación o suplemento del mismo ni ninguna otra oferta o publicidad significativa relativa a las Acciones, los GDS o los GDR, en ningún país o jurisdicción en que se requiera de la adopción de una medida para ello.

Estados Unidos

Los GDS no han sido y no serán registrados conforme a la Ley de Títulos. Las acciones Clase B no han sido y no serán registradas conforme a la Ley de Títulos ni conforme a ninguna ley de títulos estadual y no pueden ser ofrecidas ni vendidas en los Estados Unidos sin que se realice dicho registro o sin que se cuente con una exención de registración conforme a la Ley de Títulos. La Sociedad se acogerá a la exención prevista en la Norma 12g3-2 (b) de la Ley de Mercados y por lo tanto no estará obligada a registrar los GDS ante la SEC.

Argentina

Este Prospecto tiene un formato diferente al prospecto presentado en Londres pero contiene sustancialmente la misma información que este Prospecto, salvo por cierta información relativa a las NIIF, información relativa a los GDS, cuestiones impositivas de los Estados Unidos y el Reino Unido e información requerida por la Ley de Servicios y Mercados Financieros.

General

No se ha adoptado ni adoptará ninguna medida en ninguna jurisdicción que permitiría una oferta pública de los Títulos Valores, o la posesión o distribución de este Prospecto o cualquier otro material relativo a los Títulos valores, cuando se requiera una medida para ello. Por consiguiente, los Títulos Valores no pueden ser ofrecidos ni vendidos, directa o indirectamente, y ni este Prospecto ni ningún otro material de oferta o publicidad relativo a dichos Títulos Valores puede ser distribuido o publicarse, en o desde ningún país o jurisdicción, salvo en circunstancias que implicarían el cumplimiento de las normas y reglamentaciones aplicables de cualquiera de dichos países o jurisdicciones. No se ha autorizado a ningún colocador, vendedor u otra persona para brindar información o formular declaraciones no contenidas en este Prospecto, y en caso de brindarse o formularse, no deberá darse crédito a tal información o declaración como si la misma hubiera sido autorizada por la Sociedad. Este Prospecto no constituye una oferta para vender ni una invitación a realizar ofertas para comprar ninguno de los Títulos Valores. Ni la entrega de este Prospecto ni ninguna venta realizada conforme al mismo creará, en ninguna circunstancia, la implicación de que no se ha producido ningún cambio en los asuntos de la Sociedad desde la fecha del presente o de que la información contenida en este Prospecto es correcta a una fecha posterior a la fecha del presente.

LIQUIDACIÓN Y TRANSFERENCIA

Compensación y Liquidación de los GDS

Se han establecido vínculos de custodia y depósito entre Euroclear, Clearstream y DTC a fin de facilitar la emisión inicial de los GDS y las transferencias de los GDS entre mercados asociadas con las operaciones en el mercado secundario.

Los Sistemas de Compensación

Euroclear y Clearstream

Euroclear y Clearstream son tenedoras de títulos en representación de organizaciones participantes y facilitan la compensación y liquidación de operaciones con títulos valores entre sus respectivos participantes a través de modificaciones escriturales en sus registros electrónicos en las cuentas de tales participantes. Euroclear y Clearstream prestan a sus respectivos participantes, entre otras cosas, servicios de custodia, administración, compensación y liquidación de títulos valores negociados a nivel internacional y préstamos de títulos valores. Los participantes de Euroclear y Clearstream son entidades financieras de todo el mundo, incluyendo corredores e intermediarios de títulos valores, bancos, sociedades fiduciarias, empresas de compensación y algunas otras organizaciones. Euroclear y Clearstream han establecido un puente electrónico entre sus dos sistemas a través del cual sus respectivos clientes pueden liquidar operaciones entre sí. También se brinda acceso indirecto a Euroclear y Clearstream a otras entidades, tales como bancos, corredores, intermediarios y sociedades fiduciarias que realizan compensaciones a través de, o mantienen una relación de custodia con, un participante de Euroclear o Clearstream, ya sea directa o indirectamente.

Las distribuciones de dividendos y otros pagos relacionados con participaciones escriturales en los GDS mantenidos a través de Euroclear o Clearstream se acreditarán, en la medida en que sean recibidas por el Depositario, en las cuentas de los participantes de Euroclear o Clearstream de acuerdo con las normas y procedimientos del sistema pertinente.

DTC

DTC es una sociedad fiduciaria de objeto limitado constituida conforme a las leyes del Estado de Nueva York, una “organización bancaria” conforme al significado de la Ley Bancaria de Nueva York, miembro del Sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos, una “sociedad de compensación” conforme al significado del Código de Comercio Uniforme de Nueva York, y una “agencia de compensación” registrada de conformidad con las disposiciones del Artículo 17A de la Ley de Mercados. DTC mantiene títulos valores para los participantes de DTC y facilita la compensación y liquidación de operaciones de títulos valores entre los participantes de DTC a través de modificaciones escriturales computarizadas electrónicas en las cuentas de los participantes de DTC. Los participantes de DTC incluyen corredores e intermediarios de títulos valores, bancos, sociedades fiduciarias, empresas de compensación y algunas otras organizaciones. También se brinda acceso indirecto al sistema de DTC a otras entidades tales como corredores e intermediarios de títulos valores, bancos y sociedades fiduciarias que realizan compensaciones a través de, o mantienen una relación de custodia con, un participante de DTC, ya sea directa o indirectamente.

Los tenedores de participaciones escriturales en los GDS que ejercen su tenencia a través de DTC recibirán del Depositario, en la medida en que el Depositario las reciba, todas las distribuciones de dividendos u otros pagos respecto de las participaciones escriturales en los GDS a través de DTC y participantes de DTC. Las distribuciones en Estados Unidos estarán sujetas a las leyes y reglamentaciones impositivas pertinentes de los Estados Unidos. Véase a “Carga Tributaria – Ciertas Consideraciones del Impuesto Federal a las Ganancias en EEUU—Consideraciones impositivas del Impuesto Federal a las Ganancias Federal de los EEUU”.

Dado que DTC puede actuar solamente en nombre de participantes directos de DTC, quienes a su vez actúan en nombre de participantes indirectos de DTC, la capacidad de los titulares beneficiarios que sean participantes indirectos para preñar participaciones escriturales en los GDS a favor de personas físicas o jurídicas que no participen en DTC o de otro modo adoptar medidas en relación con participaciones escriturales en los GDS puede verse limitada.

Registro y Forma

Las participaciones escriturales en los GDS mantenidos a través de DTC estarán representadas por los GDR registrados en el Sistema de Registro Directo en el nombre del representante (*nominee*) para DTC..

DTC y todo otro tenedor intermedio en la cadena que llega hasta el titular beneficiario de las participaciones escriturales en los GDS, incluyendo Euroclear y Clearstream, serán responsables de establecer y mantener cuentas para sus participantes y clientes que posean participaciones en las participaciones escriturales en los GDS. El Depositario será responsable por mantener un registro de las tenencias totales de GDS registradas a nombre del representante de DTC. El Depositario será responsable por garantizar que los pagos recibidos por él de la Sociedad para los tenedores que ejercen su tenencia a través de DTC sean pagados por él a DTC.

La Sociedad no impondrá ningún cargo en relación con los GDS; sin embargo, los tenedores de participaciones escriturales en los GDS pueden incurrir en cargos pagaderos normalmente en relación con el mantenimiento y la operación de cuentas en Euroclear, Clearstream o DTC y ciertas comisiones y gastos pagaderos al Depositario de acuerdo con los términos del Contrato de Depósito.

Procedimientos Globales de Compensación y Liquidación

Liquidación Inicial

Los GDS se emitirán en forma global y estarán representados por los GDR registrados en el Sistema de Registro Directo. Los adquirentes y tenedores que opten por tener sus participaciones escriturales en los GDS a través de cuentas en Euroclear y Clearstream seguirán los procedimientos de liquidación aplicables a los certificados de títulos en custodia. Los participantes de DTC que actúen en nombre de los tenedores que opten por mantener participaciones escriturales en los GDS a través de DTC aplicarán las prácticas de entrega aplicables a los certificados de títulos en custodia.

Negociación en el Mercado Secundario

Para una descripción de las restricciones a la transferencia relativas a los Títulos Valores véase “Restricciones a la Transferencia”.

[Negociación entre Participantes de Euroclear y Clearstream]

Las ventas en el mercado secundario de participaciones escriturales en los GDS mantenidos a través de Euroclear o Clearstream a tenedores de participaciones escriturales en los GDS a través de Euroclear y Clearstream se realizarán de conformidad con las normas y procedimientos operativos normales de Euroclear y Clearstream y se liquidarán utilizando los procedimientos normales aplicables a los certificados de títulos en custodia.]

Negociación entre Participantes de DTC

Las ventas en el mercado secundario de participaciones escriturales en los GDS mantenidos a través de DTC tendrán lugar de la forma ordinaria de acuerdo con las normas de DTC y se liquidarán utilizando los procedimientos aplicables a los certificados de títulos en custodia, si el pago se efectúa en dólares estadounidenses, o libras de pago si el pago no se efectúa en dólares estadounidenses. Cuando el pago no se efectúe en dólares estadounidenses, se requiere la realización de otros arreglos de pago por fuera de DTC entre los participantes de DTC.

Negociación entre un Vendedor de DTC y un Tenedor de Euroclear/Clearstream

Cuando deban transferirse participaciones escriturales en los GDS de la cuenta de un participante de DTC a la cuenta de un participante de Euroclear o Clearstream, el participante de DTC deberá enviar a DTC una instrucción de entrega libre de pago por lo menos dos días hábiles antes de la fecha de liquidación. A su vez, DTC transmitirá dicha instrucción a Euroclear o Clearstream, según corresponda, en la fecha de liquidación. Se requiere la realización de acuerdos de otros pagos entre el participante de DTC y el participante pertinente de Euroclear o Clearstream. En la fecha de liquidación, DTC debitará la cuenta de su participante en DTC e instruirá al Depositario a que instruya a Euroclear o Clearstream, según sea el caso, a que acredite la cuenta pertinente del participante de Euroclear o Clearstream, según corresponda. Asimismo, en la fecha de liquidación, DTC impartirá al Depositario instrucciones para (i) reducir el monto de las participaciones escriturales en los GDS registradas a

nombre del participante de DTC y representadas por los GDR y (ii) aumentar el monto de las participaciones escriturales en los GDS registradas a nombre del representante común de Euroclear y Clearstream y representadas por los GDR.

Negociación entre un Vendedor de Clearstream/Euroclear y un Tenedor de DTC

Cuando deban transferirse participaciones escriturales en los GDS de la cuenta de un participante de Euroclear o Clearstream a la cuenta de un participante de DTC, el participante de Euroclear o Clearstream deberá enviar a Euroclear o Clearstream una instrucción de entrega libre de pago por lo menos dos días hábiles antes de la fecha de liquidación. Se requiere la realización de otros acuerdos de pago entre el participante de DTC y el participante pertinente de Euroclear o Clearstream, según sea el caso. En la fecha de liquidación, Euroclear o Clearstream, según corresponda, debitará la cuenta de su participante e instruirá al Depositario a que instruya a DTC a que acredite la cuenta pertinente de Euroclear o Clearstream, según corresponda, y entregará dichas participaciones beneficiarias en los GDS libres de pago a la cuenta pertinente del participante de DTC.

Disposiciones Generales

Si bien lo indicado precedentemente describe los procedimientos de Euroclear, Clearstream y DTC con el fin de facilitar las transferencias de participaciones en los GDS entre participantes de Euroclear, Clearstream y DTC, ninguna de estas entidades tiene obligación alguna de aplicar o continuar aplicando dichos procedimientos, y éstos pueden ser discontinuados en cualquier momento. Ni la Sociedad, ni el Depositario ni el Custodio, ni sus respectivos agentes, tendrán responsabilidad alguna por el cumplimiento por parte de Euroclear, Clearstream o DTC o sus respectivos participantes de sus respectivas obligaciones en virtud de las normas y procedimientos que rigen sus operaciones.

INFORMACIÓN RELATIVA AL DEPOSITARIO

JPMorgan Chase Bank, NA es una subsidiaria totalmente controlada por JPMorgan Chase & Co. ("JPMorgan Chase"), una corporación de Delaware que es una empresa de servicios financieros líder en el mundo y una de las instituciones bancarias más grandes de los Estados Unidos de América, con operaciones en todo el mundo. JPMorgan Chase Bank, N.A. es un banco comercial que ofrece una amplia gama de servicios bancarios a sus clientes tanto a nivel nacional como internacional. Está legalmente constituido y su actividad está sujeta al contralor y regulación por la Oficina del Contralor de la Divisa ("*Office of the Comptroller of the Currency*"), una oficina del Departamento del Tesoro de los Estados Unidos. Es miembro del Sistema de la Reserva Federal y sus depósitos están asegurados por la Corporación Federal de Seguros de Depósitos ("*Federal Deposit Insurance Corporation*") A partir del 1 de julio de 2004, Bank One Corporation se fusionó con JPMorgan Chase, la sociedad continuadora, de conformidad con el Acuerdo de Fusión de fecha 14 de enero de 2004. Antes del 13 de noviembre de 2004, JPMorgan Chase Bank, NA era un banco organizado bajo las leyes del Estado de Nueva York y se denominaba JPMorgan Chase Bank. En esa fecha, se convirtió en una asociación bancaria nacional y adoptó la denominación de JPMorgan Chase Bank, Asociación Nacional (la "Conversión"). Inmediatamente después de la Conversión, Bank One, N.A. (Chicago) y Bank One, N.A. (Columbus) se fusionaron con JPMorgan Chase Bank, N.A.

ANEXO A
INFORMACIÓN DE TERCEROS RELATIVA A TEO

- Memoria Anual de TEO al 31 de diciembre de 2016, presentada a la Securities and Exchange Commission en el Formulario 20-F, remitida a la AIF conforme ID 4-478159-D.
- Memoria y Estados Financieros de TEO al 31 de diciembre de 2016, remitidos a la AIF conforme ID 4-464564-D.
- Resultados por período intermedio de TEO para el primer trimestre de 2017, remitidos a la AIF conforme ID 4-483434-D.

Emisora

Cablevisión Holding S.A.
Tacuarí 1842, 4° piso,
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
República Argentina

Asesores Legales de la Emisora

Respecto de la legislación argentina
Saenz Valiente & Asociados
Florida 954
(C1005ABH) Ciudad Autónoma de Buenos Aires
República Argentina

Respecto de la legislación estadounidense
Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP
One Liberty Plaza
New York, NY 10006-1470
Estados Unidos

Auditores

Price Waterhouse & Co. S.R.L.
(firma miembro de la red PricewaterhouseCoopers)
Edificio Bouchard Plaza
Bouchard 557, Piso 7
(C1106ABG) Ciudad Autónoma de Buenos Aires
República Argentina