



**Cablevisión Holding S.A. (BYMA: CVH – LSE CVH) — Comunicado de Prensa —
Dictado de una Medida Cautelar con respecto a la Oferta Pública de Adquisición
Obligatoria de CVH de las Acciones Clase B de Telecom Argentina S.A.**

Buenos Aires, 28 de noviembre 2018

Por medio de la presente, informamos que el Juzgado Civil y Comercial Federal Número 3 ubicado en la Ciudad de Buenos Aires, otorgó una medida cautelar ordenando que la Comisión Nacional de Valores (“CNV”) se abstenga por un plazo de seis (6) meses de expedirse y resolver sobre la oferta pública de adquisición obligatoria promovida y formulada por CVH el 21 de junio de 2018 (“OPA”) de conformidad con el régimen legal argentino para adquirir acciones clase B de Telecom Argentina S.A. (“TEO”), la cual sustituyó la medida cautelar interina previamente otorgada el 20 de septiembre de 2018. En dicha medida cautelar se ordenó que, previo a su notificación, CVH integre una caución real la cual se tuvo por acreditada en el día de la fecha.

Conforme fuera informado oportunamente, el 1º de enero de 2018, CVH anunció que había adquirido el control de TEO. Por otra parte, conforme a lo requerido por el régimen legal argentino, el 21 de junio de 2018 CVH promovió y formuló su OPA por cambio de control para la adquisición de las acciones clase B de TEO a un precio de Ps.110,85 por acción. Como parte del proceso administrativo de autorización de la OPA, la CNV confirió varias vistas a CVH en las cuales observó el precio ofrecido por CVH y sostuvo que el precio por acción clase B de TEO debía ser de U.S.\$ 4.8658 pagadero en pesos al tipo de cambio vigente al día hábil inmediatamente anterior al pago de la OPA. Toda vez que CVH considera que la posición de la CNV es infundada, CVH solicitó a la justicia el dictado de una medida cautelar para así evitar el daño irreparable que le hubiera provocado el dictado de una resolución de CNV ordenando que CVH realizase la misma al precio mencionado.

La Ley N° 26.831 (conforme fuera enmendada por la Ley N° 27.440 aprobada en mayo de 2018, la “Ley de Mercado de Capitales”) define que el precio mínimo para las OPAs obligatorias por cambio de control como el “mayor de” los dos precios descriptos debajo:

“a) El **precio más elevado** que el oferente o personas que actúen concertadamente con él hubieran pagado o acordado por los valores negociables objeto de la oferta durante los doce (12) meses previos a la fecha de comienzo del período durante el cual se debe realizar la oferta pública de adquisición; y

“b) El **precio promedio** de los valores negociables objeto de la oferta durante el semestre inmediatamente anterior a la fecha de anuncio de la operación por la cual se acuerde el cambio en la participación de control, cualquiera que sea el número de sesiones en que se hubieran negociado.”

CVH entiende que de acuerdo a la Ley de Mercado de Capitales ambos precios (el “precio más elevado” y el “precio promedio”) deben compararse al 1º de enero de 2018, dado que esa es la fecha en la cual (i) comienza el período durante el cual CVH debía promover y formular su OPA y (ii) CVH anunció la operación por la cual operó el cambio de control respecto de TEO. Por lo tanto, al 1º de enero de 2018:

- (a) El “precio más elevado pagado” es de Ps. 91.35, siendo este el precio de U.S.\$ 4.8658 pagado bajo el contrato de opción de compra entre CVH y Fintech celebrado el 7 de julio de 2017, convertido el mismo a pesos argentinos a un tipo de cambio de 18,7742 pesos por dólar vigente al 29 de diciembre de 2017; y
- (b) El “precio promedio” es de Ps. 110.85 siendo este el precio promedio de cotización de las acciones clase B de TEO en Bolsas y Mercados Argentinos (“BYMA”) durante el semestre inmediatamente anterior al 1° de enero de 2018.

Toda vez que el precio bajo el apartado (b) es mayor al calculado bajo el apartado (a), el precio que CVH debe ofrecer en su OPA es de Ps.110.85 por cada acción de TEO, ajustado por el monto de cualquier dividendo pagado por TEO.

Una copia de la resolución judicial otorgando la medida cautelar por un plazo de seis (6) meses y de la resolución que tuvo por cumplida la presentación de la caución establecida en la mentada resolución se encuentra disponible en www.cvh.com.ar.

Contacto Relación con Inversores:

Agustín Medina Manson, Head of Investor Relations
Cablevisión Holding S.A.
Tel: +54 11 4309 3417
Email: IR@cablevisiónholding.com



Poder Judicial de la Nación

JUZGADO CIVIL Y COMERCIAL FEDERAL 3

7998/2018

CABLEVISION HOLDING SA c/ COMISION NACIONAL DE VALORES s/MEDIDAS CAUTELARES

Buenos Aires, de noviembre de 2018.

VISTO Y CONSIDERANDO:

I. La firma “Cablevisión Holding S.A.” (CVH) solicitó el dictado de una medida cautelar que disponga que la Comisión Nacional de Valores (CNV) se abstenga de expedirse y resolver sobre la autorización de la Oferta Pública de Adquisición Obligatoria de Acciones Clase B de Telecom Argentina SA (OPA), que promoviera y formulara de acuerdo a lo previsto en la ley 26.831, su modificación por ley 27.440 y las normas de la CNV T.O. 2013, hasta tanto se dicte sentencia definitiva.

Explicó que el 1/1/2018 Cablevisión Holding devino accionista controlante de Telecom Argentina S.A. (TEO) como consecuencia de la recepción de las nuevas acciones ordinarias de Telecom, ocurrida por la fusión por absorción por parte de TEO respecto de Cablevisión S.A. y la entrada en vigencia del acuerdo de accionistas de Telecom, celebrado el 7/7/17, el cual otorga a CVH el derecho a designar la mayoría del directorio de TEO.

Adujo que como consecuencia del acaecimiento de dicho cambio de control accionario respecto de TEO y de acuerdo a lo previsto en la redacción anterior de la ley 26.831 y las normas T.O. 2013 dictadas por la Comisión Nacional de Valores, tenía la obligación legal de promover y formular una Oferta Pública de Adquisición Obligatoria de Acciones Clase B de Telecom Argentina S.A. (OPA), cuyo plazo vencía el 30/6/2018; agrega que en forma previa al vencimiento de dicho plazo legal, el 11/5/18 se publicó en el





Poder Judicial de la Nación

JUZGADO CIVIL Y COMERCIAL FEDERAL 3

Boletín Oficial la ley 27.440, que modifica sustancialmente el régimen previsto en la ley 26.831 (Mercado de Capitales) para las Ofertas Públicas de Adquisición de Acciones, en especial, todo lo relativo a cómo debe determinarse su precio.

Afirma que ante el inminente vencimiento de dicho plazo promovió la OPA cumpliendo con los requisitos previstos en la normativa vigente y aplicable, por lo que debería ser aprobada y autorizada sin condicionamiento de ningún tipo. Refirió que la CNV amparándose en una supuesta vulneración del principio de igualdad de trato entre los accionistas, impuso condicionamientos al precio de la OPA que no tendrían ningún sustento legal, fijando el valor en dólares –pagadera en pesos según la cotización al día anterior a la fecha de liquidación-, lo que le causaría un grave perjuicio económico porque se vería obligada a pagar un precio sensiblemente superior al previsto por la Ley de Mercado de Capitales, circunstancia que configuraría una expropiación de CVH y un claro perjuicio económico.

En el apartado VII, la actora dedujo la inconstitucionalidad de los arts. 4, 5, 6, 9, 10, 13, 14, 15 y 16 de la ley 26.854 y art. 1 de la ley 26.944 pues, a su entender, dicha normativa vulnera el principio general de las medidas cautelares, así como también el de igualdad procesal.

En fs. 219/226 la peticionaria desistió del planteo de inconstitucionalidad del artículo 4 de la ley 26.854 y amplió los argumentos de la solicitud inicial.

II. Que a fs.227/228 se ordenó una medida interina en los términos del artículo 1, párrafo tercero, de la citada ley 26.854, mediante la que se dispuso que la Comisión Nacional de Valores debía abstenerse de expedirse y resolver sobre la autorización de la Oferta Pública de Adquisición Obligatoria de Acciones Clase B de Telecom Argentina S.A., promovida y formulada por CVH con fecha 21 de junio de 2018, hasta tanto se resuelva la medida cautelar





Poder Judicial de la Nación

JUZGADO CIVIL Y COMERCIAL FEDERAL 3

peticionada, una vez cumplido lo establecido en el artículo 4, de dicha norma legal.

La CNV interpuso a fs. 247/252 los recursos de reposición y apelación en subsidio contra la mencionada medida. En fs. 253 fue desestimada la revocatoria y se concedió el recurso de apelación.

A fs. 301 se ordenó la elevación a la Excma. Cámara del incidente de apelación, de cuya formación da cuenta la nota que obra a fs. 302.

III. Que a fs. 254/279 la Comisión Nacional de Valores presentó el informe previsto en el artículo 4° de la ley 26.854. Expuso los antecedentes de la adquisición por parte de CVH del control de TEO y de lo actuado en el expediente administrativo CNV n° 1.649/2018 –“Telecom Argentina S.A. s/OPA por Cablevisión Holding S.A.”-. Describió la postura de CVH y lo dictaminado de las áreas técnicas de la CNV.

Cuestionó el dictado de la medida interina con fundamento en la existencia de coincidencia con el objeto de la medida cautelar requerida en autos.

Mencionó las características del mercado de capitales, las funciones de la CNV, la regulación de las ofertas públicas de adquisición obligatorias por toma de control contenida en la ley 26.831, posteriormente modificada por la ley 27.440. Asimismo, expuso sobre los requisitos procesales para la procedencia de la cautelar solicitada, y concluyó que no se halla acreditada la verosimilitud del derecho invocado y que la medida no afecte el interés público.

IV. A fs. 303/307 se encuentra agregada la opinión del señor Fiscal Federal.

V. En atención a lo expuesto, corresponde analizar la cautelar peticionada. Es dable significar que en la resolución judicial donde se analizan medidas cautelares en las causas en que la Nación





Poder Judicial de la Nación

JUZGADO CIVIL Y COMERCIAL FEDERAL 3

es parte deben contemplar las particularidades de cada caso, toda vez que los jueces deben apreciar una situación objetivamente ponderada.

En esas condiciones, es dable resaltar que el Código Civil y Comercial de la Nación en su art. 1711 y siguientes, regula la figura de la pretensión preventiva de daños. Tradicionalmente el daño resarcible era solo el ocurrido, el real, existente, consumado; en consecuencia y de acuerdo a esta posición no se podía accionar judicialmente frente a una simple amenaza de daño. A diferencia de ello, la tutela sustancial inhibitoria incluida en el Código unificado tiene como objeto directo la prevención de un daño mediante una orden para impedir (*en caso de amenaza de lesión*) o bien para que cese su producción (*si la actividad ofensiva ya se ha iniciado y es previsible su continuación o reiteración*).

Si bien este criterio de la tutela inhibitoria prevista en el citado artículo 1711 constituye una protección judicial de urgencia sustantiva y una de las dos funciones de la responsabilidad civil, su articulación procesal se puede deducir mediante medidas cautelares con el objetivo de obtener, de modo inmediato y provisorio, disipar la amenaza de un daño o perseguir el cese o minimización de las consecuencias del ya ocurrido.

Por su parte la ley 26.854 ha precisado en su artículo 15 que la medida de no innovar en las causas en los que la Nación es parte procederá cuando concurren simultáneamente los siguientes requisitos: a) se acredite sumariamente que la ejecución de la conducta material que motiva la medida, ocasionará perjuicios graves de imposible reparación ulterior; b) la verosimilitud del derecho invocado; c) la verosimilitud de la ilegitimidad de una conducta material emanada de un órgano o ente estatal; d) la no afectación de un interés público; e) que la medida solicitada no tenga efectos jurídicos o materiales irreversibles.





Poder Judicial de la Nación

JUZGADO CIVIL Y COMERCIAL FEDERAL 3

Corresponde poner de manifiesto que la prohibición de innovar halla fundamento en el principio de igualdad de las partes en una controversia judicial, toda vez que es regla de derecho que pendiente un juicio no puede cambiarse el estado de la cosa objeto del mismo (*CSJN, Fallos: 247:63; 251:336*). En ese orden de ideas, cabe señalar que dicha medida procura el mantenimiento de un estado de cosas y la seguridad de los bienes implicados en la litis, mientras ésta se sustancia y decide (*CNCCFed., Sala II, causa 10.576 del 4-12-07; Sala III, arg. causa 74 del 10-7-80*), por lo cual el juzgamiento de la pretensión cautelar sólo es posible mediante una limitada aproximación al tema de fondo, concorde con el estrecho marco de conocimiento y la finalidad provisional que son propios de las medidas cautelares (*conf. CNCCFed, Sala II, causa 1555 del 22-10-98*).

Que también corresponde considerar que se ha expuesto en reiteradas oportunidades que para tener por acreditada la verosimilitud del derecho no es necesario un análisis exhaustivo del derecho invocado, así como tampoco una prueba concluyente y certera, sino que es menester la comprobación de su apariencia a través de un procedimiento informativo (*CSJN, Fallos: 306:2060; CNCCFed., Sala II, causas 7936 del 14-3-00 y 2849 del 30-5-00*).

A su vez, como presupuesto de toda cautelar, debe tenerse presente que el peligro en la demora se encuentra referido a la necesidad de disipar un temor de daño inminente y evitar que se genere algún perjuicio al derecho cuya protección se procura, que de no hacerse en forma inmediata, traería aparejada una situación ulterior irreparable.

VII. Desde este enfoque preliminar que debe ser apreciado todo proceso cautelar, no puede soslayarse el perjuicio que le podría ocasionar a la actora -*durante la sustanciación del proceso principal*-, el rechazo de la OPA de CVH, fijando su valor en dólares –





Poder Judicial de la Nación

JUZGADO CIVIL Y COMERCIAL FEDERAL 3

circunstancia que importa que deba asumir el riesgo cambiario-, pagaderos según cotización al día anterior a la fecha de liquidación, en tanto podría verse obligada a pagar un precio superior al previsto en la Ley de Mercado de Capitales; situación ésta que puede ocasionar *-debido a su relevancia económica-*, los efectos de una expropiación indirecta de las inversiones de CVH, que ulteriormente para el caso que se reconozca finalmente su derecho mediante una sentencia de mérito, no sería susceptible de reparación.

Asimismo, considero relevante para el caso el hecho mencionado por la peticionaria, en cuanto a que el rechazo por parte del organismo demandado importaría la obligación de CVH de comunicar en la Autopista de Información Financiera al inversor dicho Hecho Relevante, lo cual provocaría un efecto negativo de cotización de la acción de CVH y, consecuentemente, repercutiría en el valor de la empresa, generando una disminución en su posibilidad de financiamiento.

Solo en el marco de este proceso cautelar, sin perjuicio de la valoración final que se efectúe en la sentencia de fondo, sobre la base del debate y pruebas que se produzcan en el proceso principal, teniendo en cuenta los dictámenes de las áreas técnicas de la CNV (*ver vistas conferidas a fs. 780/782, fs. 881/892 y fs. 961/962, de los dictámenes emitidos por la Subgerencia de Monitoreo de Mercado, la Subgerencia de Reorganización y Adquisiciones, legal y contable, y dictamen obrante a fs. 102071035 de la Gerencia de Emisoras, todos de la CNV – Expte. n° 1649/2018, cuyas copias certificadas se encuentran reservadas en Secretaría*), resulta verosímil posibilidad de ocurrencia de los perjuicios alegados por CVH, que deben considerarse graves y que no se verían subsanados frente al eventual reconocimiento del derecho invocado en la resolución sobre el mérito de la cuestión debatida.

Teniendo en cuenta entonces la idea de prevención señalada





Poder Judicial de la Nación

JUZGADO CIVIL Y COMERCIAL FEDERAL 3

anteriormente, la posibilidad que se ocasione el daño grave de imposible reparación ulterior en el supuesto en que la CNV dispusiera el rechazo de la OPA de CVH, y ponderando especialmente el contexto económico actual por el que atraviesa nuestro país, circunstancia que determina que deba brindarse especial atención a solicitudes como la de autos, tendientes a evitar que se tomen decisiones que puedan provocar daños de relevancia que puedan afectar las inversiones productivas que favorecen el crecimiento económico, considero que debe accederse a la cautelar solicitada, toda vez que se halla configurada la cuestión planteada en un estado difícilmente reversible, atento la significación económica del caso, cuyos efectos inmediatos podrían configurar una lesión patrimonial irreparable.

Por otra parte, debe tenerse también en cuenta el efecto devolutivo con el cual se conceden, como principio, los recursos respecto de determinadas decisiones adoptadas en sede administrativa; el mencionado efecto no hace otra cosa que afirmar el principio de ejecutoriedad del acto administrativo consagrado en el art. 12 de la ley 19.549, que autoriza al órgano administrativo a ejecutar los actos sin perjuicio de los recursos que fueran interpuestos. Por lo tanto, el dictado del acto de rechazo por parte de la CNV, podría ser ejecutado sin perjuicio de los remedios administrativos y judiciales que pudieran interponerse.

VIII. Que hallándose verificados los requisitos indicados precedentemente y la posibilidad que se produzcan perjuicios graves de imposible reparación ulterior, cabe destacar, asimismo, que no se observa de las constancias obrantes en la causa *-prima facie-* que la concesión de la medida solicitada produzca una afectación valorable del interés público, ni afecten, obstaculicen, comprometan, distraigan de su destino o de cualquier forma perturben los bienes o recursos propios del Estado Nacional (*arts. 9 y 15, inc. d), de la ley 26.854*).





Poder Judicial de la Nación

JUZGADO CIVIL Y COMERCIAL FEDERAL 3

Todo ello, entonces, permite tener por acreditados los presupuestos establecidos en el artículo 15 de la ley 26.854, y justifica la razonabilidad de la admisión de la medida solicitada.

IX. Que con referencia al planteo de inconstitucionalidad de los artículos 5, 6, 9, 10, 13, 14, 15 y 16 de la ley 26.854 y art. 1 de la ley 26.944 formulado por la actora, cabe recordar la doctrina elaborada por la Corte Suprema de Justicia de la Nación en el sentido que la declaración de inconstitucionalidad constituye una de las más delicadas funciones susceptibles de encomendarse a un tribunal de justicia y debe ser considerado la *última ratio* del orden jurídico (*Fallos: 311:394; 328:4282 entre otros*); por lo que no cabe formularla sino cuando un acabado examen del precepto conduce a la convicción cierta de que su aplicación conculca el derecho o la garantía constitucional invocados (*Fallos: 315:923, entre otros*).

A su vez, debe tenerse en cuenta que una declaración de ese tenor debe surgir de la ley misma y no de una aplicación irrazonable que de ella se haga o de sus consecuencias. En ese orden, resulta pertinente recordar que la inconsecuencia o la falta de previsión del legislador no se presumen; por ende, la interpretación de una norma -como operación lógica jurídica- consiste en verificar su sentido, de modo que se le dé pleno efecto a la intención del legislador, computando los preceptos de manera que armonicen con el ordenamiento jurídico restante y con los principios y garantías de la Constitución Nacional (*Fallos: 255:192; 263:63; 267:478; 285:60; 296:22; 297:142; 299:93; 301:460, 302:1600; 312:111*), pues es principio de hermenéutica jurídica que debe preferirse la interpretación que favorezca y no la que dificulte los fines perseguidos por la legislación que alcance el punto debatido (*Fallos: 323:1374; 310:1045; 311:193; 312:296; 314:458; 316:1066 y 3014; 320:2701 y 324:2153*).





Poder Judicial de la Nación

JUZGADO CIVIL Y COMERCIAL FEDERAL 3

A su vez, siendo la declaración de inconstitucionalidad de una norma un acto de suma gravedad (Fallos: 264:364, 301:905, 312:1688), el interesado debe demostrar claramente de que manera contraria la Constitución Nacional y le ocasiona un gravamen en el caso concreto, circunstancia que no fue acreditada en el presente.

Bajo los parámetros expuestos, y teniendo en cuenta las particulares circunstancias configuradas en la causa, los términos expuestos en los considerandos precedentes, toda vez que no se verifica en el caso en estudio, por la aplicación de la norma cuestionada, una lesión al derecho constitucional a la tutela judicial efectiva (*conf. art. 18 de la CN, arts. XVIII y XXIV de la Declaración Americana de los Derechos y Deberes del Hombre, art. 8 y 25.1 de la Convención Americana sobre Derechos Humanos -Pacto de San José de Costa Rica-, arts. 2 inc. 3 ap. a y b y 14 inc. 1 del Pacto Internacional de Derechos Civiles y Políticos*), cabe concluir que los dispositivos legales impugnados no lucen en el actual estado como inconstitucionales. Por lo tanto, de conformidad con lo dictaminado por el señor Fiscal Federal, desestimase el planteo deducido.

X. Conforme a las consideraciones precedentes, sin que ello implique en modo alguno adelantar un pronunciamiento sobre el fondo de la cuestión y de lo que corresponda resolver en la sentencia de mérito luego de un estudio con mayor amplitud de debate y prueba, ponderando que las medidas precautorias crean un estado jurídico provisional susceptible de revisión y modificación en cualquier etapa del juicio en tanto y en cuanto hayan variado los presupuestos determinantes de su traba o se hayan aportado nuevos elementos de juicio que señalen la improcedencia de su mantenimiento, corresponde fijar caución real que deberá prestar el peticionante por la suma de \$20.000.000 que podrá ser reemplazada por garantías de entidades bancarias, seguros de caución o de personas de acreditada responsabilidad económica (*art.199 del CPCC y art. 10, inc. 1, ley*





Poder Judicial de la Nación

JUZGADO CIVIL Y COMERCIAL FEDERAL 3

26.854); ello es así, en la medida en que la caución real no constituye, en el *sub lite*, un obstáculo efectivo para que la parte interesada pueda obtener la tutela provisional de su derecho y, en consecuencia, un menoscabo de su derecho de defensa.

En tales condiciones, **RESUELVO**: conceder la medida requerida y ordenar cautelarmente a la COMISION NACIONAL DE VALORES que se abstenga de expedirse y resolver sobre la autorización de la Oferta Pública de Adquisición Obligatoria de Acciones Clase B de Telecom Argentina SA (OPA) promovida y formulada por CABLEVISION HOLDING S.A. con fecha 21 de junio de 2018, por el término de seis meses (*art. 5 de la ley 26.854*). Dicho plazo se impone en cuanto la representación del eventual perjuicio que acarrearía el plazo contemplado por la norma, comporta un ejercicio prematuro, máxime si la propia ley contempla la posibilidad de su prórroga.

Comuníquese mediante oficio.

Regístrese.





Poder Judicial de la Nación
JUZGADO CIVIL Y COMERCIAL FEDERAL 3

7998/2018

CABLEVISION HOLDING SA c/ COMISION NACIONAL DE
VALORES s/MEDIDAS CAUTELARES

Buenos Aires, de noviembre de 2018.- MGL

Agréguese como fojas precedente copia simple de la póliza
adjuntada.

Tiénese por cumplida la caución dispuesta en la medida cautelar
dictada a fs. 316/320.

Resérvese en Secretaría el original acompañado, bajo
constancia.

Pase a la Mesa de entradas el proyecto de oficio, para su
confronte.

Nota: en la misma fecha se procede a reservar la póliza en el
SOBRE CHICO n° 4089. Conste.

