



**República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional**  
2021 - Año de Homenaje al Premio Nobel de Medicina Dr. César Milstein

**Resolución**

**Número:**

**Referencia:** EX-2020-56799884- -APN-DR#CNDC - OPI. 335

---

VISTO el Expediente N° EX-2020-56799884- -APN-DR#CNDC, y

**CONSIDERANDO:**

Que en las operaciones de concentración económica en las que intervengan empresas cuya envergadura determine que deban realizar la notificación prevista en el Artículo 9° de la Ley N° 27.442 procede su presentación y tramitación por los obligados ante la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en la órbita de la SECRETARÍA DE COMERCIO INTERIOR del MINISTERIO DE DESARROLLO PRODUCTIVO, en virtud de lo dispuesto y por la integración armónica de los Artículos 7° a 10 y 80 de dicha ley.

Que la operación traída a consulta el día 24 de abril de 2020 se produce en la REPÚBLICA ARGENTINA y consiste en una serie de transacciones cuya ejecución fue delineada en un acuerdo marco suscripto el día 30 de octubre de 2019 por las firmas SOFTBANK GROUP CORP. y THE WE COMPANY.

Que en virtud de la operación suscitada, la tenencia accionaria y el derecho a voto de la firma SOFTBANK GROUP CORP. en la firma THE WE COMPANY se incrementó sustancialmente.

Que dichas transacciones provocaron la conversión de acreencias en acciones de la firma THE WE COMPANY por parte de la firma SOFTBANK GROUP CORP. y el ejercicio de warrants sobre acciones de la firma THE WE COMPANY, cuyo tenedor era la firma SOFTBANK GROUP CORP., de modo tal que la firma SOFTBANK GROUP CORP. junto con su subsidiaria, la firma SOFTBANK VISION FUND (AIV M1) L.P., sean titulares de una participación accionaria de aproximadamente el CINCUENTA Y UNO POR CIENTO (51%) de la firma THE WE COMPANY.

Que la firma SOFTBANK GROUP CORP. alegó que la operación bajo análisis no conlleva un cambio de control o una modificación en la naturaleza del control sobre la firma THE WE COMPANY, por lo que no se encuentra alcanzada por la obligación de notificación establecida en el artículo 9 de la Ley N° 27.442, argumentando que si

bien le corresponde la titularidad de la mayoría absoluta de las acciones emitidas en la mencionada firma, el derecho a voto de dicha tenencia no podrá superar el CUARENTA Y NUEVE COMA NOVENTA Y NUEVE POR CIENTO (49,99%).

Que, asimismo, dicha firma argumentó que si bien ahora tiene derecho a nombrar a la mitad de los miembros del directorio de la firma THE WE COMPANY, no posee voto de desempate ni existe acuerdo de índole alguna con el resto de los accionistas de dicha firma que le proporcione derechos de veto sobre cuestiones estratégicamente sensibles en la misma.

Que, en base al análisis efectuado, la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA entendió que existen una serie de circunstancias que la llevan a concluir que la transacción supone la adquisición de una influencia sustancial sobre la firma THE WE COMPANY por parte de la firma SOFTBANK GROUP CORP., lo cual quedaría comprendido entre los supuestos establecidos por el Artículo 7, inciso (c), de la Ley N° 27.442.

Que, del análisis realizado y de la información obrante en el expediente, se desprende que la operación traída a consulta se encuentra sujeta a la obligación de notificación dispuesta en el Artículo 9° de la Ley N° 27.442.

Que la consultante en su presentación de fecha 10 de septiembre de 2020 solicitó la confidencialidad de la documentación que acompañó como «Anexo 1 – Confidencial», por lo que el día 25 de septiembre de 2020, la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA ordenó se preservara provisoriamente en la Dirección de Registro de dicho organismo.

Que, en consecuencia, la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA emitió el Dictamen de fecha 22 de enero de 2021 correspondiente a la “OPI. 335” en el cual recomendó a la señora Secretaria de Comercio Interior disponer que la operación traída a consulta se encontraba sujeta a la obligación de notificación establecida en el Artículo 9° de la Ley N° 27.442, y conceder la confidencialidad solicitada respecto a la documentación acompañada como «Anexo 1 – Confidencial».

Que la suscripta comparte los términos del mencionado dictamen, al cual cabe remitirse en honor a la brevedad, considerándolo parte integrante de la presente resolución.

Que la Dirección de Asuntos Legales de Comercio y Minería, dependiente de la Dirección General de Asuntos Jurídicos del MINISTERIO DE DESARROLLO PRODUCTIVO ha tomado la intervención que le compete.

Que la presente medida se dicta en virtud de lo establecido en el Artículo 9° de la Ley N° 27.442, el Artículo 5° de Decreto N° 480/18 y el Decreto N° 50 de fecha 19 de diciembre de 2019 y sus modificatorios y la Resolución N° 26 de fecha 12 de julio de 2006 de la ex SECRETARÍA DE COORDINACIÓN TÉCNICA del ex MINISTERIO DE ECONOMÍA Y PRODUCCIÓN.

Por ello,

LA SECRETARIA DE COMERCIO INTERIOR

RESUELVE:

ARTÍCULO 1°: Hágase saber a las consultantes que la operación traída a consulta, consistente en una serie de

transacciones cuya ejecución fue delineada en un acuerdo marco suscripto el día 30 de octubre de 2019 por las firmas SOFTBANK GROUP CORP. y THE WE COMPANY, se encuentra sujeta a la obligación de notificación establecida en el Artículo 9° de la Ley N° 27.442.

ARTÍCULO 2°.- Concédase la confidencialidad solicitada respecto a la documentación acompañada por como «Anexo 1 – Confidencial» el día 10 de septiembre de 2020.

ARTÍCULO 3°.- Fórmese el anexo confidencial definitivo con la documentación oportunamente reservada por la Dirección de Registro de la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en la órbita de la SECRETARÍA DE COMERCIO del MINISTERIO DE DESARROLLO PRODUCTIVO.

ARTÍCULO 4°.- Hágase saber a las consultantes que la presente opinión consultiva ha sido emitida valorando como sustento fáctico la descripción realizada en los escritos obrantes en el expediente citado en el Visto, por lo que si los hechos relatados fueran falsos o incompletos, ellos tornarían inaplicables los conceptos aquí vertidos.

ARTÍCULO 5°.- Considerase al Dictamen de fecha 22 de enero de 2021, correspondiente a la “OPI. 335” emitido por la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, que como IF-2021-06168686-APN-CNDC#MDP, forma parte integrante de la presente medida.

ARTÍCULO 6°.- Notifíquese a las partes interesadas.

ARTÍCULO 7°.- Comuníquese y archívese.



**República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional**  
2021 - Año de Homenaje al Premio Nobel de Medicina Dr. César Milstein

**Dictamen firma conjunta**

**Número:**

**Referencia:** OPI 335 | Dictamen

---

**SEÑORA SECRETARIA DE COMERCIO INTERIOR**

Elevamos para su consideración el presente dictamen referido a las actuaciones que tramitan bajo expediente EX-2020-56799884--APN-DR#CNDC del Registro del MINISTERIO DE DESARROLLO PRODUCTIVO, caratulado “OPI. 335 - *SOFTBANK GROUP CORP S/ OPINIÓN CONSULTIVA ART. 10° DE LA LEY 27.442,*” iniciadas en virtud de la consulta promovida en los términos del artículo 10 de la Ley N.º 27.442 por la firma SOFTBANK GROUP CORP.

**I. SUJETOS INTERVINIENTES EN LA TRANSACCIÓN Y SU ACTIVIDAD.**

**I.1. Participantes de la Operación.**

1. SOFTBANK GROUP CORP. (en adelante, "SBG") es una gestora de activos japonesa que administra compañías y realiza actividades a través de diversas subsidiarias. Estas participan en distintas industrias, incluyendo telecomunicaciones, servicios de internet, robótica, inteligencia artificial y provisión de tecnología de energías limpias.
2. En lo que respecta a la República Argentina, en forma contemporánea con esta solicitud de opinión consultiva, SBG era controlante exclusivo de BRIGHTSTAR CORP., un distribuidor especializado en tecnología inalámbrica y proveedor de servicios diversos a los participantes de la cadena de valor de dispositivos inalámbricos (fabricantes, operadores y minoristas).
3. BRIGHTSTAR CORP. tiene dos subsidiarias en la Argentina: (i) BRIGHTSTAR ARGENTINA S.A., que ofrece servicios de valor agregado a fabricantes de dispositivos inalámbricos y operadores de redes móviles (distribución de productos a puntos de venta, desarrollo y gestión de canales, *marketing* y desarrollo de productos). También provee soluciones de cadena de suministro (aprovisionamiento, logística, distribución, inventario); y (ii) BRIGHTSTAR FUEGUINA S.A., cuyas actividades se centran en el montaje, fabricación, comercialización y mantenimiento de dispositivos móviles y productos electrónicos similares.

**I.2. El Objeto de la Operación.**

4. THE WE COMPANY (en adelante, “WW”) es una compañía provee espacios de *co-working* y ofrece sus servicios a negocios y a individuos. Los clientes de la compañía son denominados «miembros», los cuales tienen acceso a una red social interna, eventos sociales y *workshops*. Los miembros generalmente pagan una cuota de membresía mensual o

anual, además de una cuota por el uso de las instalaciones de WW (que puede ser mensual, semanal o incluso por hora). En general, WW no es el dueño del espacio de oficina que ofrece en alquiler —WW generalmente alquila el espacio de oficina a terceros y lo desarrolla.

5. En Argentina, WW tiene tres subsidiarias locales: (i) WEWORK ARGENTINA S.R.L.; (ii) EMPRENDEDORES URBANOS S.A.; y (iii) EMPRENDEDORES INNOVADORES S.A. WEWORK ARGENTINA S.R.L. es la entidad que actúa como tenedora de todos los alquileres de WW en Argentina.

## **II. ANTECEDENTES DE LA OPERACIÓN SUJETA A CONSULTA.**

6. Según lo indicado por la parte consultante, SBG —y su subsidiaria SOFTBANK VISION FUND (AIV M1) L.P. (en adelante, “SVF”)— han sido accionistas minoritarios de WW desde el año 2017 y poseían, antes de la implementación de la serie de transacciones que motivan la presente consulta, aproximadamente el 30% de las acciones de WW y el 7% de sus derechos de voto (en base a las acciones y los derechos de voto emitidos).

## **III. LA OPERACIÓN SUJETA A CONSULTA.**

7. La operación que motiva la presente opinión consultiva implicó una serie de transacciones cuya ejecución fue delineada en un acuerdo marco suscripto el 30 de octubre de 2019. En cada una de estas fases, la tenencia accionaria —y el derecho a voto— de SBG en WW fue incrementándose sustancialmente.

8. Las más sobresalientes de estas transacciones conllevaron la conversión de acreencias en acciones de WW por parte de SBG y el ejercicio de *warrants* sobre acciones de WW cuyo tenedor era SBG, de modo tal que SBG —junto con SVF— sean titulares de una participación accionaria de aproximadamente el 51% de WW. Sin perjuicio de ello, la consultante explicó que los derechos de voto de SBG se encuentran limitados y no exceden el 32%.

9. Asimismo, fue modificada la composición del Directorio de WW y, luego de dicho cambio, el directorio puede estar compuesto por hasta diez directores (pudiendo ser incrementado a once directores sujeto a ciertas restricciones), de los cuales cinco pueden ser designados por SBG y SVF y los restantes cinco por otros accionistas de WW. Cada director tiene un voto y el Directorio decide con mayoría simple en todos los asuntos estratégicos. En el caso de empate en relación a cualquier asunto presentado al Directorio, uno de los directores no designados por SBG ni por SVF tendrá un voto de calidad para el desempate.

10. Por último, la parte consultante ha manifestado que el acuerdo contempla el otorgamiento de financiamiento adicional a WW por parte de SBG durante el año 2021. A cambio, WW emitió *warrants* en favor de SBG para la adquisición adicional de acciones en WW. Asumiendo el ejercicio de los *warrants*, la tenencia de SBG en WW oscilará entre el 50-60% de las acciones, mientras que sus derechos de voto emitidos se encontrarán limitados en 49,9%.

## **IV. ANÁLISIS DE LA CUESTIÓN PLANTEADA.**

11. Analizadas las presentaciones efectuadas, resulta necesario aclarar que esta opinión consultiva reconoce como único sustento fáctico las circunstancias relatadas en las sucesivas presentaciones. En consecuencia, cualquier omisión o desarrollo que no se ajuste a las presentaciones y que pudieren implicar una modificación de las condiciones descriptas que se valoran en este dictamen, determina la inaplicabilidad de la presente al caso en estudio.

12. Respecto a la cuestión planteada, cabe destacar que la parte consultante sostiene que la operación no conlleva un cambio de control —o una modificación en la naturaleza del control— sobre WW, por lo que no se encuentra alcanzada por la obligación de notificar establecida en el artículo 9 de la Ley N.º 27.442.

13. La parte consultante argumenta que si bien le corresponde la titularidad de la mayoría absoluta de las acciones emitidas en WW, el derecho a voto de dicha tenencia no podrá superar el 49,99%; asimismo, afirma que si bien ahora

tiene derecho a nombrar a la mitad de los miembros del directorio de WW, no posee voto de desempate en este órgano ni existe acuerdo de índole alguna con el resto de los accionistas de WW que le proporcione derechos de veto sobre cuestiones estratégicamente sensibles de WW.

14. Sin perjuicio del mérito de los argumentos de la parte consultante, conviene recordar que el artículo 7, inc. (c), de la Ley N.º 27.442 dispone que: “A los efectos de esta ley se entiende por concentración económica la toma de control de una o varias empresas, a través de la realización de los siguientes actos: c) La adquisición de la propiedad o cualquier derecho sobre acciones o participaciones de capital o títulos de deuda que den cualquier tipo de derecho a ser convertidos en acciones o participaciones de capital o a tener cualquier tipo de influencia en las decisiones de la persona que los emita cuando tal adquisición otorgue al adquirente el control de, o la **influencia sustancial sobre sí misma.**” (el destacado es nuestro).

15. En la operación traída a consulta, existen una serie de circunstancias que llevan a concluir a esta Comisión Nacional de Defensa de la Competencia (en adelante, “CNDC”) que la transacción supone, al menos, la adquisición de una influencia sustancial sobre WW por parte de SBG.

16. En primer lugar, SBG no solo ostenta la mayoría absoluta de las acciones de WW, sino que las participaciones de los restantes accionistas (en su mayoría fondos de *venture capital*) no superan el 15%; en un escenario de adopción de decisión por mayoría simple, oponerse a la posición de SBG respecto a un asunto puntal demandaría la combinación de todos los demás accionistas de WW.

17. Lo anterior repercute a nivel del órgano de administración de WW —su Directorio—, donde SBG tiene derecho a nombrar a 5 de los 10 miembros, repartiéndose los lugares restantes entre numerosos accionistas minoritarios. Nuevamente, forzar una situación de desempate demandaría la combinación de todos los directores designados por el resto del elenco accionario de WW.

18. En segundo lugar, debe tenerse en cuenta que SBG se ha transformado, como consecuencia de la transacción, en el principal acreedor financiero de WW; en palabras de la consultante, no existen a la fecha otros acreedores de la misma envergadura o magnitud en términos de endeudamiento o apoyo crediticio. En esa misma línea, conviene resaltar que la parte consultante ha informado que está previsto que la asistencia financiera continúe en el futuro inmediato. Puede presumirse que este rol, sumado al resto de las circunstancias ya descriptas, incrementará la gravitación de SBG a la hora de la adoptar decisiones en WW.

19. En tercer lugar, conviene tener presente que SBG era, en forma contemporánea con la solicitud de opinión consultiva, controlante exclusivo de BRIGHTSTAR CORP., un distribuidor especializado en tecnología inalámbrica y proveedor de servicios diversos a los participantes de la cadena de valor de dispositivos inalámbricos (fabricantes, operadores y minoristas). Con estos antecedentes, es posible suponer que SBG es un agente económico con un mínimo de experticia en la gestión de unidades empresariales.

20. Para finalizar, SBG ha informado que la operación traída a consulta ha sido presentada a consideración ante las autoridades encargadas del control de operaciones de concentración económica en Canadá, China, Alemania, Indonesia, Japón, Corea del Sur, México y en los Estados Unidos, aclarando que “...que la mayoría de estas notificaciones no fueron realizadas sobre la base de que SBG estaba adquiriendo algún tipo de control sobre WW, sino más bien ya que los regímenes en cuestión estipulaban umbrales de participación accionaria que, una vez superados, requerían una notificación”.

21. La existencia de estas notificaciones en distintas jurisdicciones tiene relevancia, ya que estos «umbrales de participación accionaria» a los que hace referencia la consultante pueden considerarse como un parámetro objetivo —que en nuestro ordenamiento no existen— para la determinación de la adquisición de influencia sustancial sobre una firma.

22. Teniendo en cuenta lo declarado por las partes en la presente operación, cabe concluir se encuentra sujeta a la

obligación de notificar en los términos del artículo 9 de la Ley N.º 27.442.

## **V. EL PROCEDIMIENTO.**

23. El día 24 de abril de 2020, SBG se presentó ante esta CNDC a fin de requerir una opinión consultiva respecto de la obligación de notificar una operación de concentración económica, en los términos del artículo 10 de la Ley N.º 27.442.

24. Con fecha 31 de julio de 2020, esta CNDC efectuó un requerimiento a los consultantes, comunicándoles que el plazo establecido en el apartado a.4. del «Anexo I» de la Resolución SCT N.º 26/2006 no comenzaría a correr hasta tanto no diera cumplimiento a lo solicitado.

25. El 27 de agosto de 2020, en virtud de lo dispuesto por la Resolución SCI N.º 231/2020 y a instancia de las partes notificantes, las presentes actuaciones pasaron a tramitar por expediente EX-2020-56799884- -APN-DR#CNDC del Registro del Ministerio de Desarrollo Productivo, caratulado: “*OPI. 335 - SOFTBANK GROUP CORP S/ OPINIÓN CONSULTIVA ART. 10º DE LA LEY 27.442*”.

26. Debe recordarse que, en virtud de lo dispuesto en la Resolución SCI N.º 98/2020 y sus prórrogas, los plazos establecidos en la Ley N.º 27.442 se encontraron suspendidos entre el 16 de marzo y el 25 de octubre de 2020.

27. El curso de los plazos de todos los procedimientos administrativos regulados por la Ley N.º 27.442 se reanudaron en virtud de lo establecido en el artículo 1 de la Resolución SCI N.º 448/2020 de fecha 23 de octubre de 2020. Esta dispone que su entrada en vigencia se produciría el 26 de octubre de 2020, sin perjuicio de la validez de los actos que se hubieren cumplido durante la vigencia de la suspensión dispuesta por Resolución SCI N.º 98/2020 y sus prórrogas.

28. Con fecha 8 de enero de 2021, los consultantes efectuaron una presentación contestando la totalidad de los requerimientos efectuados por esta CNDC, pasando las actuaciones a dictaminar.

## **VI. CONFIDENCIALIDAD.**

29. En su presentación de fecha 10 de septiembre de 2020, las partes solicitaron la confidencialidad de la documentación que acompañaran como «*Anexo 1 – Confidencial*».

30. El día 25 de septiembre de 2020, esta CNDC ordenó que la documentación reseñada en el párrafo anterior se preservara provisoriamente en la Dirección de Registro del organismo.

31. Ahora bien, considerando que la documentación presentada por las firmas consultantes importa información sensible, esta CNDC considera que debe concederse la confidencialidad solicitada por las partes, por lo que debe formarse un «Anexo Confidencial» con la totalidad de la documentación reservada provisoriamente por la Dirección de Registro de esta CNDC.

32. Por lo expuesto, y de conformidad con lo establecido por el artículo 13 del Decreto N.º 480/2018 y el artículo 1, inciso (8) de la Resolución SC N.º 359/2018, esta CNDC recomienda a la Señora Secretaria de Comercio Interior otorgar a las partes la confidencialidad oportunamente solicitada.

## **VII. CONCLUSIÓN.**

33. En base a las consideraciones expuestas en los párrafos que anteceden, esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA aconseja a la Señora Secretaria de Comercio Interior del Ministerio de Desarrollo Productivo disponer que (a) la operación traída a consulta se encuentra sujeta a la obligación de notificación establecida en el artículo 9 de la Ley N.º 27.442, y (b) conceder la confidencialidad solicitada respecto a la documentación acompañada como «*Anexo 1 – Confidencial*» en su presentación de fecha 10 de septiembre de 2020, y formando el anexo confidencial

definitivo con la documentación oportunamente reservada por la Dirección de Registro.

34. Asimismo, hacer saber a los consultantes que la presente opinión consultiva ha sido emitida valorando como sustento fáctico la descripción realizada en los escritos obrantes en el expediente de referencia, por lo que, si los hechos relatados fueran falsos o incompletos, ello tornaría inaplicables los conceptos aquí vertidos.