



20 de dezembro de 2018 | Nº4

Masayoshi Son (“Son”) tem dado provas de que a sua filosofia de investimento tem resultado.

A entrada em bolsa do segmento de telecomunicações da SoftBank, esta semana, resultou num encaixe para a empresa de US\$23.6B por cerca de 37% do negócio, que será canalizado para novos investimentos. Foi a primeira vez que um processo de entrada em bolsa – no Japão – é feito com um preço fixo em vez de um intervalo. O preço de lançamento das ações, a ¥1,500, valorizava a empresa em 8.2x EBITDA, enquanto que os seus rivais NTT Docomo Inc. e KDDI Corp. transacionavam a 4.4x e 5.5x, respetivamente. Ao preço de lançamento as ações perfilavam um *dividend yield* de 5%, acima dos *peers* – 4.28% e 3.58%, respetivamente – num investimento que se apresentava interessante para um país com juros da dívida pública perto de zero. A queda de 14.5% no preço da ação terá sido uma desilusão para os investidores, enquanto que um encaixe significativo para o grupo.

Esta é mais uma operação do grupo SoftBank que vem confirmar a transformação de um tradicional *player* de telecomunicações numa sofisticada plataforma de investimento tecnológico com perfil de *private equity*. Apesar da complexidade, opacidade e alavancagem da estrutura do grupo SoftBank, este *case study* tem despertado a atenção de vários investidores e merece ser acompanhado.

Son é um fervoroso crente de que a inteligência artificial irá mudar e redefinir todas as indústrias e que os “ganhadores” serão aqueles que consigam capitalizar nesta tecnologia. Para este propósito, serve o fundo Vision, que conta com diversas participações em empresas que o grupo acredita serem vanguardistas - as empresas do futuro. O fundo, que conta com perto de US\$100B, tem sido também fonte de discórdia e preocupação entre os investidores. Neste contexto, Son admite a criação de novos fundos no próximo ano, tal como o Vision 2 (anunciado em maio deste ano), bem como considera que os seus fundos devam continuar a crescer a um ritmo anual de US\$50B.

O perfil de risco da empresa não satisfaz o apetite de qualquer investidor, contudo, Son tem mostrado grande audácia nas abordagens individualizadas para extrair valor dos seus investimentos. Veja-se três situações distintas:

Caso da Sprint: depois de uma primeira tentativa falhada em 2014 – retirada por decisão da Sprint, com a perceção que seria negado pelos reguladores da concorrência – a SoftBank e T-Mobile na passada segunda-feira comunicaram o aval dos júris da comissão nacional de segurança para prosseguir com a fusão entre a Sprint e a T-Mobile – ficando a faltar a aprovação do Departamento de Justiça “DoJ” e da Comissão Federal de Comunicações. Esta é uma prova de resiliência e perspicácia na procura de soluções estratégicas para capitalizar os seus investimentos.

Por outro lado, no mundo dos IPOs, as recentes avaliações da Uber apontam para uma valorização a rondar os US\$120B – detida em cerca de 15% pela SoftBank. Este investimento mediático de mais de US\$8B pode representar uma valorização de cerca de US\$18B (retorno >100% em menos de um ano) – a confirmar-se a avaliação.

Por último, lembrando, a operação de IPO da unidade de telecomunicações do SoftBank que foi valorizada pelo mercado em 8.2x EBITDA, aproximando-se do dobro dos seus concorrentes mais diretos.

Masayoshi Son, personalidade incontornável que tem comandado os investimentos do grupo SoftBank, tem demonstrado que qualquer que seja o estágio em que investe – *seeds*, *startups* ou empresas mais maduras – consegue criar valor para os seus acionistas, tornando o SoftBank num *case-study* de gestão de ativos que merece ser acompanhado e estudado.