

## **Traduzione di un articolo dell' Economist sul "Vision Fund" di Masayoshi Son**

16.05.2018

### **La scommessa da 100 miliardi**

Dall' Economist del 12 maggio 2018

Due anni fa, se aveste chiesto agli esperti di nominare la persona più influente nel mondo della tecnologia, avreste sentito alcuni nomi familiari: Jeff Bezos di Amazon, Jack Ma di Alibaba o Marck Zuckerberg di Facebook. Oggi c'è un nuovo pretendente: Masayoshi Son. Il fondatore di SoftBank, una azienda giapponese nel campo delle telecomunicazioni e di internet, ha messo insieme un enorme fondo di investimento che sta divorando pezzi delle giovani aziende mondiali più interessanti. Il "Vision Fund" sta stravolgendo sia le aziende in cui investe sia gli altri fornitori di capitale.

Il fondo è il risultato di un'alleanza peculiare forgiata nel 2016 tra il signor Son e Muhammad bin Salman. Il principe saudita ha dato a Son 45 miliardi di dollari come parte del suo tentativo di diversificare l'economia del Regno arabo. Questo investimento ha a sua volta attratto altri investitori, da Abu Dhabi ad Apple e altri. Aggiungete i 28 miliardi di dollari di capitale di SoftBank, e il signor Son ha a disposizione una macchina da guerra di 100 miliardi di dollari. Tale somma supera abbondantemente i 64 miliardi di dollari che tutti i fondi di Venture Capital hanno raccolto a livello mondiale nel 2016: si tratta di quattro volte le dimensioni del più grande fondo di private equity mai raccolto. Un pezzo grosso del venture capital considera il Vision Fund come "il più potente investitore nel nostro mondo".

### **La carezza di Masayoshi**

Potenza non significa necessariamente successo. Gli scettici, a proposito del Vision Fund, hanno parecchie munizioni. A seguito di un lungo mercato al rialzo, le valutazioni delle aziende tecnologiche sono piuttosto "allungate". Il signor Son si occupa personalmente della maggior parte delle decisioni di investimento. Ha inanellato alcuni trionfi nella sua carriera, inclusa una scommessa precoce su Alibaba. Ma i suoi investimenti nel periodo del ".com" significano anche che è la persona che ha perso più soldi di chiunque altro nella storia. La sua ricerca della "singolarità", il punto in cui l'intelligenza del computer supererà quella umana, lo rende un visionario o semplicemente un eccentrico. I soldi vengono investiti alla stessa velocità con cui vengono ricevuti. Il fondo ha già speso 30 miliardi, quasi quanto i 33 miliardi raccolti dall'intera industria del venture capital in America nel 2017. E, poiché metà del suo capitale è in forma di debito, si trova sotto pressione per pagare gli interessi. Questa combinazione di gigantismo, grandiosità e pagamenti garantiti potrebbe terminare in un disastro finanziario. Potrebbe essere che il Vision Fund segni il massimo del boom legato ai tecnologici.

Ma anche se il fondo dovesse finire in un flop potrebbe avere diversi effetti duraturi sugli investimenti in tecnologia. Il primo è che l'impiego di così tanta liquidità, adesso sta aiutando a definire le industrie del futuro. Il signor Son sta pompando soldi nelle "tecnologie di frontiera", dalla robotica all'internet delle cose. Possiede già quote azionarie in aziende di servizio auto come Uber, in WeWork un'azienda di coworking, e in Flipkart un'azienda indiana di e-commerce che

questa settimana è stata venduta a Walmart. In cinque anni il fondo progetta di aver investito in 70-100 aziende tecnologiche eccezionali, i cosiddetti “unicorni”, aziende startup valutate a un miliardo di dollari o più. I soldi del fondo, spesso dati ad imprenditori in multipli dei valori da questi domandati, e accompagnati dalla minaccia che i soldi andranno alla concorrenza se l'imprenditore si rifiuta di accettarli, danno alle startup i mezzi per cacciare i concorrenti peggio finanziati. Non serve che le scommesse del signor Son si trasformino in vincite per lui per influenzare la concorrenza sul mercato.

Il secondo impatto del signor Son sarà sull'industria del venture capital. Per competere con i mezzi del Vision Fund e con le incursioni degli altri investitori non convenzionali, le aziende tradizionali devono fare massa. Sequoia Capital, uno dei nomi più famosi della Silicon Valley, sta raccogliendo, come risposta, il suo fondo più grande di sempre. Il signor Son sta anche portando capitale in posti dove ce n'è bisogno: in India, nel Sud Est asiatico e in diversi paesi europei. Quando il Vision Fund ha investito quasi 500 milioni di dollari in Improbable, un'azienda inglese di realtà virtuale, ha superato un record in termini di finanziamento, e l'investimento in Auto1 (460 milioni di euro), un venditore online di auto tedesco, è stato uno dei maggiori investimenti nel paese in parecchi anni. Piuttosto che aspettare che i fondatori delle aziende facciano un viaggio in California gli investitori sono sotto forte pressione per cercare direttamente gli imprenditori.

La portata senza precedenti del Vision Fund, attraverso paesi e settori industriali, porta al suo terzo impatto. Il signor Son afferma di voler creare una “Silicon Valley virtuale” in SoftBank, intendendo una piattaforma in cui gli unicorni possono offrirsi vicendevolmente contatti e consigli, acquistare beni e servizi l'uno dall'altro e persino mettere insieme le forze. Il concetto di un portafoglio di aziende che collaborano è abbastanza familiare per il private equity, ma il forte respiro del fondo lo sottolinea ulteriormente. Per esempio, il signor Son sta cercando di organizzare i suoi investimenti nelle società che offrono servizi di auto (tipo Uber) in modo che non brucino così tanta liquidità facendosi concorrenza l'una con l'altra. Ha incoraggiato Uber a vendere il suo business nel Sud Est asiatico a Grab all'inizio di quest'anno e sta premendo perché raggiunga un accordo in India con Ola.

Il modello del Vision Fund è dunque dirompente. Ma è buono per l'innovazione e i consumatori?

Sicuramente il progetto del signor Son ha i suoi punti di attrazione. Sta agitando l'accogliente mondo del venture capital della Silicon Valley. Potrebbe alimentare la competizione contro i giganti tecnologici. Il fondo offre una alternativa ai fondatori di startup, rispetto al vendere ai vari Google, Facebook e Amazon. Il suo enorme libretto di assegni dà anche a questi imprenditori un buon sostegno per competere con i titani del settore. Il fondo potrebbe svolgere una funzione simile anche in Cina, dove quasi metà degli unicorni sono adesso sostenuti da uno dei quattro giganti tecnologici del paese: Baidu, Alibaba, Tencent o JD.com. Oppure Masa-chismo?

Tuttavia, gli svantaggi vanno ben oltre i rischi di perdita. La sua enorme dimensione rischia di aumentare i costi necessari a far partire una startup per chiunque. Le giovani aziende che ricevono i soldi spesso li spendono in marketing e vendite e questo pone pressione su ogni altra azienda nell'industria per spendere altrettanto generosamente per ottenere clienti. Le aziende che hanno ottenuto centinaia di milioni di dollari di capitale in un colpo solo vengono elevate molto al di sopra dei concorrenti. Questo dà ad un singolo individuo la possibilità di creare “re” dal nulla, mentre trattiene le giovani aziende fuori dal bagliore chiarificante dei mercati per sempre più tempo. I tentativi di tagliar fuori i mercati da parte delle aziende in portafoglio potrebbero nel tempo sollevare tutta una serie di problemi a livello competitivo.

Un vero e proprio verdetto sul Vision Fund non sarà possibile per diversi anni. Ma il destino di molte startup e le scelte che i consumatori potranno fare in futuro, saranno guidate dalle scommesse che il signor Son sta facendo oggi. La grande ruota della fortuna sta girando.