

Da Uber a Shazam la **sharing economy** vale 300 miliardi

LE VALUTAZIONI ABNORMI RAGGIUNTE DAI GIGANTI DEL NUOVO SETTORE BASATO SUGLI SCAMBI PEER-TO-PEER: UNA VALANGA DI INVESTITORI MA ORA LA PROVA DELLA BORSA

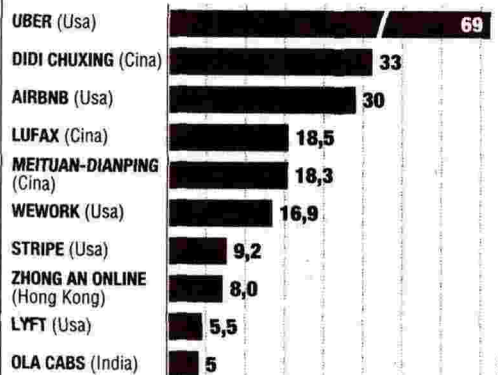
Eugenio Occorsio

Uber, che non possiede neanche una macchina, vale oggi 69 miliardi di dollari, 40 volte in più della Hertz che fa lo stesso lavoro, ha una flotta di 570mila auto, 29mila dipendenti, 9.400 stazioni in 150 Paesi, ma capitalizza appena 1,75 miliardi. La General Motors, non vale più di 24 miliardi, e la Fiat-Fca 15. Altro caso: Airbnb, la piattaforma per affittare camere e case, non possiede neanche un immobile e viene valutata 30 miliardi di dollari, una volta e mezzo la Hilton che ha 774mila camere in 4820 alberghi in tutto il mondo. La *sharing economy* travolge tutti i parametri abituali di valutazione.

segue a pagina 2

LA TOP 10 DELLA SHARING ECONOMY

Valutazione in miliardi di dollari



Fonte: Elaborazioni Repubblica su dati Wall Street Journal

Uber, Airbnb, Lufax, Lyft, Blablacar la **sharing economy** vale 300 miliardi

IL SETTORE DELLO SCAMBIO PEER-TO-PEER È QUELLO A PIÙ RAPIDA CRESCITA DELL'INTERA ECONOMIA. VALUTAZIONI STELLARI CHE UMILIANO SOCIETÀ GLORIOSE E CONSOLIDATE, RAGGIUNTE PERÒ PRIMA DELLA QUOTAZIONE: LA VERA PROVA SARÀ CON LE IPO

Eugenio Occorsio

segue dalla prima

I casi si moltiplicano. La rivale cinese di Uber, Didi Xuching, vale 33 miliardi dopo la fusione fra Didi Dache (creata da Alibaba) e Kuaidi Dache, figlia dell'operatore multimediale Tencent. E che dire dei servizi finanziari? Lufax, un portale per l'interscambio di prestiti direttamente fra utenti fondato a Shanghai dall'americano Gregory Gibb nel 2011, è valutato 18,5 miliardi di dollari, cinque volte e mezzo Ubi, la quarta banca italiana con 17mila dipendenti e 1540 filiali, che capitalizza 3,2 miliardi di euro pari a 3,5 miliardi di dollari (per la cronaca Lufax vale oggi 38 volte Mps). Il *cahier* potrebbe continuare a lungo, con nomi ormai entrati nel lessico comune di tutto il mondo: Bla-

Car (la società per cercare passeggeri in auto con 1,5 miliardi di capitalizzazione), Mobypark che permette l'affitto degli spazi di parcheggio inutilizzati e vale poco meno, e ancora Lyft (5,5 miliardi), GrabTaxi (3 miliardi). E così via.

Disintermediazione

Le prime 35 aziende della *sharing economy* - l'economia del *peer-to-peer*, della disintermediazione, della cessazione della proprietà privata, del "consumo collaborativo" - valgono 300 miliardi di dollari. Però, attenzione: è un valore stimato, nessuno ha mai sottoscritto azioni fino all'ammontare di tale cifra. Per il semplice motivo che le società non sono quotate. I soldi veri entrati in cassa sono molti di meno: la capofila Uber ha messo insieme un *equity funding* con sottoscrittori come Blackrock, Jeff Bezos, Menlo Ventures (il fondo che portò al boom di Amazon), Valiant Capital Management e molti altri nomi. Tutti autorevoli, il problema è che sommati non hanno investito nella compagnia più di 12,9 miliardi. Airbnb a sua volta ha raccolto le speranze di Andreessen Horowitz, Axel Springer, Baillie Gifford, CapitalG (il fondo di Google),

China Broadband Capital, Dst Group, Dragoneer Investment, Eniac Ventures, Fidelity Investments, e tanti altri. Peccato che tutti insieme abbiano corrisposto non più di 3,1 miliardi, il 10% della valutazione assegnata. E così via: Lufax, il già ricordato sito di *sharing* finanziario, ha raccolto 1,7 miliardi, anche qui non più del 10% del valore assegnato dal mercato, BlaBlaCar ha un *funding* effettivo di appena 312 milioni ma vale 1,5 miliardi. E allora? Come si formano queste valutazioni stellari? «Le quotazioni (riportate periodicamente dal Wall Street Journal, ndr) hanno di certo qualcosa di irrazionale, tuttavia in questo caso stiamo evidentemente testimoniando un trend globale che è qui per restare», spiega Giangiacomo Olivi, partner dello studio legale Dla Piper, responsabile del dipartimento Intellectual property & technology. «Uno dei punti discriminanti è il valore attribuito non solo al business ma al fatto che queste società posseggono un numero impressionante di dati personali che possono avere molteplici utilizzi, malgra-

do l'attenzione crescente delle varie autorità di regolazione, e sono

il vero tesoro industriale di oggi». le di crescita nelle varie fasi di finan-

Diversi standard

Di certo che l'abituale parametro utile/quotazione che serve da guida di solito per capire quanto vale una società quotata, e che varia da tre a otto-nove volte nelle compagnie tradizionali, con sensibili variazioni a seconda del settore di attività e del ciclo economico in corso, qui è del tutto abnorme (l'altro rapporto, utile/fatturato di solito è ovviamente più basso ma non ci si ricorre spesso se non proprio nella *new economy* dove spesso l'Ebitda è negativo). Francesco Caputo Nasseti, Ceo della boutique d'investimenti Swiss Merchant Corporation, elenca alcuni casi clamorosi pescando nel mondo della **sharing economy**: «Intanto pensiamo che Airbnb vale 30 miliardi, sull'onda dell'acquisto parziale che ne hanno effettuato i due fondi General Atlantic e Tiger Globale, e solo quest'anno ha chiuso il bilancio in attivo, per 900 milioni, e già c'è un parametro anomalo. Ma poi il fondo sovranano Temasek di Singapore ha com-

prato recentemente una quota della società di sharing Zomato valutandola 30,9 volte il fatturato, neanche l'utile. Ancora: Priceline Group ha acquistato una quota della cinese Ctrip per 57,5 volte l'Ebitda, Unistep Holding ha acquistato Travel Viva (che fa un lavoro simile ad Airbnb) per 29,2 volte l'Ebitda, la stessa Priceline ha acquistato Kayak per 28,6 volte l'Ebitda, il fondo Sequoia ha acquistato Skyscanner per 23 volte l'Ebitda, per venderla poi a Khazanah-Yahoo Japan per 57,1 volte il margine operativo lordo, appunto Ebitda». Sia che siano

calcolati in base a un multiplo del fatturato o del profitto, sia semplicemente sul fattore-similitudine («anche se in questo settore è importante arrivare a presidiare per primi un determinato comparto e le possibilità di imitazione sono limitate», puntualizza l'avvocato Olivi), un altro fattore determinante risiede nelle potenzialità di crescita. «Parliamoci chiaro: oggi ha più potenzialità di crescita un'azienda come Uber o una come Procter & Gamble?», si chiede Caputo Nasseti.

Crescita rapida

Il fattore-rapidità di crescita si interseca con un altro momento-clou della vita di queste aziende: «Dopo aver indovinato il business commercialmente vincente devono fare il grande salto verso la Borsa», spiega Gianluca Santilli, avvocato d'affari partner dello studio LexJus Sinacta specializzato nel collocamento delle "ex start up". «Cerchiamo di seguire le aziende con più forte potenzia-

mento: da quella iniziale dei "business angels" ai fondi di venture capital e infine a quelli di private equity. Verso la fine di questo percorso c'è il momento dell'Ipo, e allora si che diventa fondamentale indicare il valore giusto». L'esperienza di Facebook insegna: valutata pre-quotazione 100 miliardi di dollari, crollò invece a 50 in poche settimane. Ci volle tutto l'impegno a modificare in fretta alcuni criteri di gestione (come una forte spinta sulla pubblicità) per recuperare, poi faticosamente prese il volo (oggi ne vale 350).

Nuovi entranti

Intanto la *sharing economy* galoppa. Il Credit Suisse calcola che il fatturato complessivo del settore potrebbe raggiungere i 335 miliardi di dollari nel 2025 dai 40 attuali, dato che il 60% degli abitanti dei Paesi industrializzati e il 40 di quelli del

mondo in via di sviluppo, stando ad alcuni elaborati sondaggi, si dichiara pronto a share, condividere, qualcosa. Le aziende prendono fiducia, non si curano degli attacchi (cercando opportunamente il più delle volte di negoziare come sta facendo Airbnb con gli albergatori soprattutto dal punto di vista fiscale), annunciano nuovi investimenti: Uber lancia UberPop in cui ci si mette a disposizione con l'auto propria anche se non si è un Ncc, UberBus che affitta pullman, UberEats con cui l'autista arriva a casa con il cestino della cena. Kalanick parla chiaro: «Vogliamo diventare una piattaforma integrata per il trasporto di beni e persone da un punto all'altro, senza imporre a nessuno di dover comprare un'auto». *Sharing*, appunto. Il prossimo passo? «UberJet per affittare aerei privati».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

[IL CASO]

Quel portale milanese che organizza lo scambio della risorsa tempo

Si racconta che tutto sia cominciato per caso, quasi per gioco: Brian Chesky e Travis Kalanick, i fondatori rispettivamente di Airbnb e Uber, che sono amici, hanno l'ufficio a poche centinaia di metri di distanza nel centro di San Francisco e oggi sono entrambi multimiliardari (almeno sulla carta), stavano facendo la fila per entrare nel party dell'Huffington Post in occasione della prima inaugurazione di Obama, nel gennaio 2009. Faceva un freddo bestiale a Washington quella sera, ma avevano un solo cappellino di lana e così se lo dividevano, 10 minuti l'uno. «Avete visto che non abbiamo inventato nulla?», scherzava Kalanick anni dopo. Oggi, grazie a loro, non solo è più facile trovare un'auto o un posto dove dormire purché si abbia uno smartphone, ma il mondo è cambiato. E la finanza aspetta il prossimo "unicorno": sarà Vinted che promuove lo scambio di vestiti usati, Spinlister che gestisce le attrezzature sportive (se ho un tapis roulant a casa lo affitto quando sono in ufficio), LeftoverSwap (per il cibo avanzato dalle feste), Parkatmyhouse (parcheggi), Streetbank (i vicini di casa si scambiano il trapano elettrico o il divano letto quando hanno ospiti)? In tanti nomi ce n'è anche uno italiano: Gabriele Donati ha fondato nel 2012, con Karim Vadini, TimeRepublik per lo scambio di tempo: se io so fare i lavoretti in casa e la mia vicina è brava a stirare, ci si scambia le competenze. La start-up, finanziata da Intesa, è attiva già in 110 Paesi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

295 miliardi

IL PIL DI HELSINKI

L'intera economia della Finlandia vale 5 miliardi meno del valore cumulato dei 35 "unicorni", le start-up che valgono più di un miliardo, direttamente ascrivibili alla **sharing economy**. La velocità di crescita è molto maggiore di qualunque Paese: il Pil della sharing viaggia a ritmi del 30-40% l'anno

Sopra, Travis Kalanick, patron di Uber; sotto: Brian Chesky, fondatore e attuale Ceo di Airbnb (1); Gregory Gibb, Ceo di Lufax (2), il portale per i prestiti online; Frederic Mazzella, creatore di BlaBlaCar (3); Logan Green, cofondatore di Lyft (4); Adam Neumann, Ceo di WeWork (5)



VALORI A CONFRONTO

UBER
vale **40** volte
HERTZ



69 miliardi di dollari

- Uber continua a crescere e oggi è disponibile in 545 città in 66 Paesi. Il fatturato è di poco inferiore ai 2 miliardi di dollari





1,7 miliardi di dollari

- Hertz possiede un imponente parco: 570mila auto, gestite attraverso 9.400 stazioni in tutto il mondo

AIRBNB
vale **1,5** volte
HILTON HOTEL



30 miliardi di dollari

- Airbnb non possiede neanche una camera ma ne ha in catalogo 2,4 milioni in 34mila città di 191 Paesi






19,9 miliardi di dollari

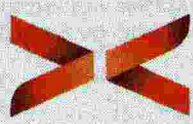
- Hilton ha un patrimonio immobiliare di 774mila camere in 4.820 alberghi e resort in ogni angolo del pianeta

陆金所 Lufax.com
vale **5,6** volte
UBI BANCA

18,5 miliardi di dollari

- Lufax è un portale cinese per lo scambio di prestiti peer-to-peer, senza intermediazioni. Ha 45 dipendenti

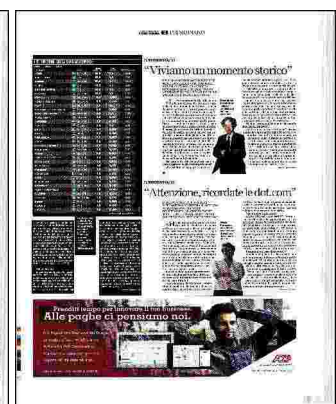




3,3 miliardi di dollari

- Ubi è la quarta banca italiana, con 17mila dipendenti, 1.540 filiali e 180 miliardi di patrimonio

Fonte: Elaborazioni Repubblica su dati Wall Street Journal



I 35 "UNICORNI" DELLA SHARING ECONOMY

Valori in miliardi di dollari

Compagnia	Paese	Ultima valutazione	Fondi versati	Data fondazione
UBER	Stati Uniti	68,0	12,9	2009
DIDI CHUXING	Cina	33,0	8,6	2012
AIRBNB	Stati Uniti	30,0	3,1	2008
LUFAX	Cina	18,5	1,7	2011
MEITUAN-DIANPING	Cina	18,3	3,3	2015
WEWORK	Stati Uniti	16,9	1,7	2010
STRIPE	Stati Uniti	9,2	0,460	2009
ZHONG AN ONLINE	Hong Kong	8,0	0,934	2013
LYFT	Stati Uniti	5,5	2,0	2012
OLA CABS (ANI Technologies)	India	5,0	0,903	2011
SOFI (Social Finance)	Stati Uniti	4,0	1,4	2011
CREDIT KARMA	Stati Uniti	3,5	0,369	2007
DOCUSIGN	Stati Uniti	3,0	0,515	2003
GRABTAXI	Singapore	3,0	1,6	2011
MOZIDO	Stati Uniti	2,4	0,268	2008
ADYEN	Olanda	2,3	0,266	2006
HELLOFRESH	Germania	2,2	0,367	2011
DOMO	Stati Uniti	2,0	0,589	2010
ZENEFITS (YourPeople)	Stati Uniti	2,0	0,596	2013
BLUE APRON	Stati Uniti	2,0	0,193	2012
AVANT	Stati Uniti	2,0	0,659	2012
PROSPER MARKETPLACE	Stati Uniti	1,9	0,360	2005
LAKALA.COM	Cina	1,6	0,273	2005
JETSMARTER	Stati Uniti	1,6	0,157	2012
QUANERGY	Stati Uniti	1,6	0,150	2012
BLABLACAR	Francia	1,5	0,312	2006
HIKE	India	1,4	0,260	2012
THUMBSTACK	Stati Uniti	1,3	0,273	2009
APPDIRECT	Stati Uniti	1,0	0,245	2009
CHINA RAPID FINANCE	Cina	1,0	0,060	2001
JUSTFAB	Stati Uniti	1,0	0,250	2010
SHAZAM	Regno Unito	1,0	0,170	2002
QUIKR	India	1,0	0,350	2005
ZOMATO	India	1,0	0,163	2008
MOFANG	Cina	1,0	0,500	2010

Fonte: Elaborazioni Repubblica su dati Wall Street Journal

S. DI MEO

Le 35 società della sharing economy che sono arrivate, secondo gli analisti finanziari, a valere un miliardo di dollari: in tutto, **300 miliardi**



Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.