



**STEVEN SANTOS**  
gestor do BIG – Banco  
de Investimento Global

## *Lyft, mais um unicórnio que corre tardiamente para a bolsa*

Na corrida à bolsa, a Lyft irá antecipar-se à sua concorrente Uber, estreando-se no NASDAQ no dia 29 de março. O fecho parcial de serviços governamentais norte-americanos no início do ano atrasou várias entradas em bolsa em Wall Street, sendo que a Lyft servirá como empresa comparável para a mega-operação da Uber.

A Lyft será a maior oferta pública de venda do ano até agora nos EUA, possibilitando um encaixe máximo de 2,1 mil milhões de dólares e avaliando a empresa de partilha de transporte urbano num máximo de 18,5 mil milhões de dólares. A Lyft será mais um unicórnio a entrar em bolsa depois de várias rondas de financiamento e da entrada de diversos tipos de investidores profissionais.

Muito se tem falado nos últimos meses da diminuição substancial do número de empresas cotadas em bolsa nos EUA. De facto, 3600 empresas estavam cotadas em bolsas norte-americanas no final de 2017, menos de metade do que havia em 1997, segundo a Bloomberg. Se as fusões e aquisições e o aumento da burocracia e dos custos associados à regulamentação são motivos válidos, a principal causa do menor interesse na bolsa é a abundância de capital privado. Há alguns anos atrás, empresas pequenas levantavam baixos montantes de capital especulativo – sobretudo junto de fundos de venture capital –, e as empresas mais bem-sucedidas sobreviviam e conseguiam entrar em bolsa com avaliações muito superiores às que existiam em mercado privado. O padrão atual consiste em empresas grandes angariarem capital junto de fundos, não só de venture capital como também de gestoras de ativos tradicionais, como a Fidelity (que tem participações relevantes na Lyft e na Uber), e só mais tarde entrarem em bolsa. Naturalmente que, para estes unicórnios, a OPV não é um momento tão marcante para as empresas como era há uns anos nem confere o selo de qualidade de grande empresa. Na fase avançada do ciclo económico em que nos

encontramos e com uma avaliação exagerada, a Lyft poderá apresentar uma relação pouco apelativa de risco/retorno para os investidores em bolsa. Ainda assim, a Lyft pode ter interesse num ângulo especulativo, principalmente para operações de curto prazo.

O contexto de baixíssimas taxas de juro e o aumento da liquidez nos mercados privados de start-ups, bem como a procura desenfreada dos investidores por histórias de crescimento, justificam a emergência de unicórnios, empresas inovadoras com avaliações bilionárias, apesar de muitas delas nunca terem gerado um dólar de lucro. Quando finalmente entram em bolsa, os unicórnios tendem a desiludir, dado que são já empresas maduras com avaliações elevadas. A Snap, rede social focada em vídeo e fotografia, insere-se neste perfil, tendo angariado 5 mil milhões de dólares em 12 rondas de financiamento. Nos cinco meses posteriores à OPV, assistiu-se a uma desvalorização de 50%, como mostra o gráfico. Quer a Lyft, quer a Uber nunca geraram lucros e actuam no mercado da mobilidade, que é cada vez

mais relevante num contexto em que os consumidores valorizam a utilização temporária dos equipamentos, em detrimento da sua propriedade. A geração Millennial é fã incondicional da economia da partilha, como vemos pela popularidade de empresas como a Uber, o Airbnb e a Lime.

Os unicórnios já provaram que conseguem cortar custos, melhorar a experiência do utilizador e simplificar o serviço e, graças a isso, crescer exponencialmente a base de clientes e gerar volumes elevados. O grande desafio para estas empresas é a geração de rentabilidade operacional positiva. O prolongado regime de baixas taxas de juro distorce a economia ao permitir a sobrevivência de empresas pouco competitivas e a prosperidade de modelos de negócios duvidosos. Falta aos unicórnios provar que têm capacidade para gerar resultados operacionais positivos e entregar crescimento sustentável aos seus accionistas. Não nos podemos esquecer que nenhum dos unicórnios criados na última década conhece uma recessão económica.

