

»» Primer plano.

# ¿Facebook o Faceburbuja?

Las redes sociales tratan de demostrar que no son la réplica de las 'puntocom'

RAMÓN MUÑOZ

Las empresas de la nueva era de Internet se dividen en aquellas que han creado un servicio útil, divertido y fácil de usar, pero que no me han sacado ni probablemente me sacarán nunca un céntimo, como las redes sociales Facebook, Twitter o Pandora; las que viven de vender mi información a los anunciantes, como la red de perfiles profesionales LinkedIn o la cadena de vales de descuento Groupon; las que comercializan productos *chungos* como Zynga, creadora del popular videojuego FarmVille, y las que usan el trabajo esclavo como la web de noticias *online* Huffington Post o su compradora AOL.

Esta clasificación, tan ingeniosa como seguramente exagerada, es de Duff McDonald, un reputado analista del mundo tecnológico que escribe para medios como *Fortune*, *Newsweek* o *Wired*. Su escepticismo ante el refulgir de las nuevas estrellas de la Red, cuya valoración crece exponencialmente mes tras mes mientras calientan su salida a Bolsa, pone en el tapete el ya recurrente debate de si estamos otra vez ante una burbuja tecnológica como la que se vivió entre 1997 y 2000, y de la que aún no se han recuperado los mercados. O si por el contrario asistimos a los prolegómenos de una revolución económica gracias a la mundialización de firmas que, a diferencia de lo que ocurrió hace diez años, cuentan con un modelo de negocio y son rentables.

Habrà que tener cuidado, porque de la debacle de las *punto.com* aún queda un rastro de pérdidas en los mercados. Baste recordar que el 10 de marzo de 2000 el Nasdaq, el índice donde cotizan las principales empresas tecnológicas, marcó un máximo de 5.048 puntos. Apenas dos años después —el 9 de octubre de 2002— marcó un mínimo en 1.114 puntos. Por el camino se habían esfumado cinco billones de dólares. Actualmente, el Nasdaq ronda los 2.800 puntos. Las quiebras se multiplicaron y las empresas que sobrevivieron como Yahoo!, Amazon o eBay nunca volvieron a alcanzar el valor de entonces.

Hay síntomas que recuerdan mucho a aquella epidemia de riesgo incontrolado. El más evidente es la falta de coherencia entre la valoración de las *startups* —como se conoce a los proyectos de empresas innovadoras— y su capacidad de generar ingresos, que nada tienen que ver con los ratios que se aplican a las empresas de la economía real. Las últimas tasaciones de Facebook (65.000 millones de dólares), Twitter (4.500 millones) y Groupon (25.000 millones) suponen una valoración 30 veces superior a sus ingresos anuales.

LinkedIn está tasada (3.000 millones) en 12 veces más de lo que factura y Zynga (7.000 millones) en 8 veces más.

Para hacerse una idea de este desajuste, si aplicáramos el mismo multiplicador ingresos/valoración de Facebook a Telefónica, la operadora española valdría en Bolsa 1,82 billones de euros (frente a los 81.700 millones a los que cotiza realmente), es decir, cuatro veces más que toda la capitalización bursátil de las 35 empresas del Ibex juntas. Con la diferencia, además, de que Facebook, que vive de la publicidad como muchas de las nuevas firmas, no factura directamente (ni tiene previsto hacerlo) ni un dólar a ninguno de los 600 millones de usuarios que tiene en el mundo, mientras que la operadora española cobra religiosamente la factura cada mes a sus 287 millones de clientes.

Pero concluir de estas cifras que la historia está a punto de repetirse y que se avecina el estallido de la segunda burbuja sería demasiado simplista. Entre otras razones porque el mundo ha cambiado mucho en una década. Y lo que más ha contribuido a

cambiarlo ha sido Internet. En 2000, cuando estalló la burbuja de la Nueva Economía, apenas un 5% de la población mundial disponía de conexión a Internet, y muchos a la velocidad de la línea telefónica (56 kbps), la llamada banda estrecha. Actualmente, 2.000 millones de personas dis-

**El Nasdaq cotiza casi a la mitad que cuando tocó techo en marzo de 2000**

**La valoración de Facebook es 30 veces superior a sus ingresos**

ponen de banda ancha. Aún más trascendente es que hace diez años solo el 12% de los habitantes del planeta tenía un móvil. Hoy son 4.000 millones.

“El aumento de la penetración de los *smartphones* [teléfonos inteligentes] y las tabletas

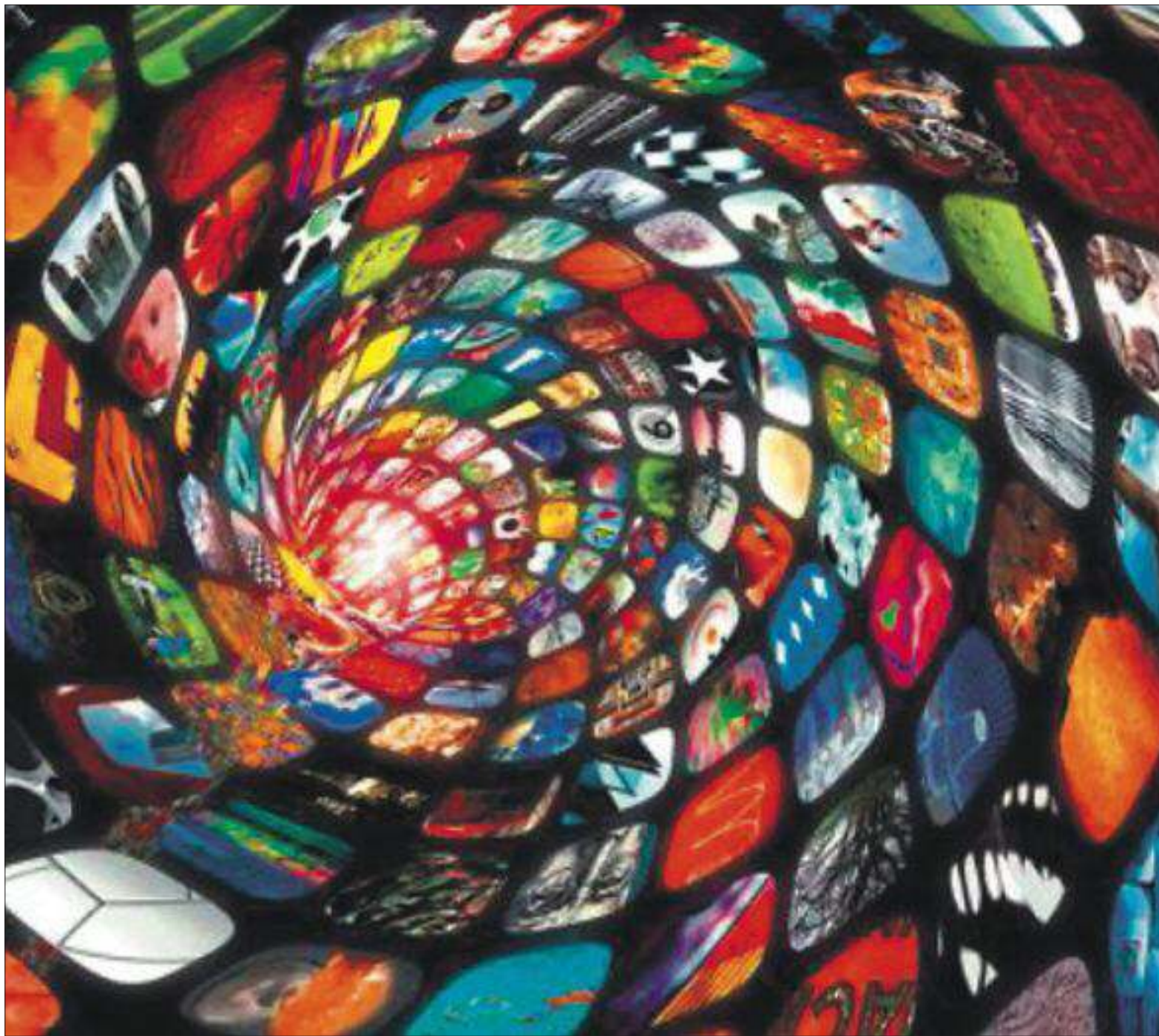
va a incrementar el uso de Internet móvil y el desarrollo de aplicaciones, lo que potencialmente cambiará la forma que tenemos de comprar y consumir contenidos, creando y ampliando los mercados *online*, tanto de la publicidad y el entretenimiento como del comercio electrónico”, señala JPMorgan en su último informe.

Los ecosistemas (la palabra de moda entre los ejecutivos del mundo tecnológico) de entonces y ahora son tan diferentes como los de los que le tocó vivir a los dinosaurios y a los mamíferos. Empresas como Excite, Terra, Netscape o Infonet, que sucumbieron en la debacle de las *punto.com*, no solo no disponían de un plan de negocio definido, sino que se movían en un mundo casi analógico, en el que YouTube, iPhone, Skype, las tabletas, el *streaming*, Megaupload, o el *cloud computing*, por poner solo unos ejemplos, estaban aún por aparecer. Los *smartphones*, que permiten la conexión a Internet, eran una quimera una década atrás y este año se venderán 400 millones.

“La diferencia es que hoy en

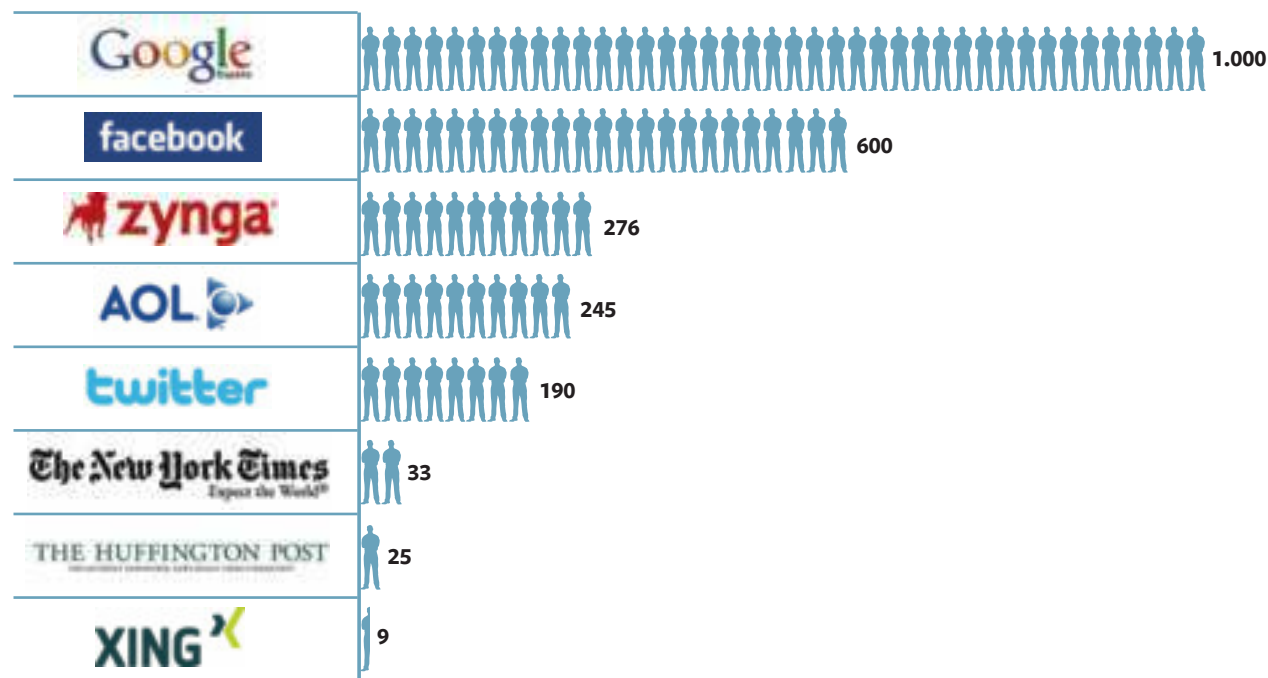
día no son expectativas, sino empresas con ingresos reales y bien estructuradas. Facebook ya ha llegado al equilibrio financiero. Y cuando la burbuja, no solo nadie se acercaba a esa meta, sino que además a nadie le importaba. Era secundario, una locura. El valor de algunas compañías puede estar algo hinchado, pero no hay una segunda burbuja. Ahora se pueden medir y valorar con criterios muy alejados de la especulación de finales de los años noventa. Se ha aprendido mucho”, dice Alejandro Suárez, presidente de la red de blogs Ocio Networks, fundador de Yes.fm y asesor en nuevos proyectos digitales.

Resulta evidente que la burbuja *punto.com* y su posible réplica de la que ya se conoce como *burbuja social* tienen en común un aventurado manejo de fondos e inversiones en torno a proyectos que, por el momento, manejan más expectativas de negocio que negocio real. Groupon es un caso señero de esa irracionalidad. Dedicada a vender cupones de descuento para todo tipo de establecimientos, desde restaurantes o salas de masaje, rechazó en diciembre pasado una inesperada

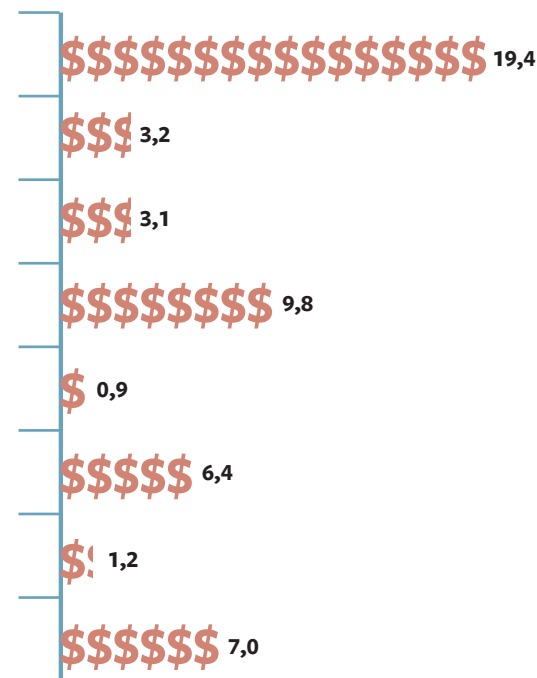


## La popularidad y rentabilidad de los nuevos amos de internet

■ LOS USUARIOS  
En millones



■ Y LO QUE GANAN CON ELLOS  
En dólares por usuario y año



Fuente: Spiegel Online y elaboración propia.

EL PAÍS

oferta de Google por 6.000 millones de dólares. Esa negativa ha sido el acicate para que haya logrado completar una ronda de financiación de 950 millones de dólares, la mayor que consigue una empresa tecnológica desde Pixar y cuatro veces más de lo que había logrado arrancar de los inversores desde su creación. El objetivo de su fundador, Andrew Mason, es sacar a Bolsa la

firma por un mínimo de 15.000 millones de dólares, aunque las últimas valoraciones elevan el listón a 25.000 millones, aunque su facturación no alcance los 800 millones.

Facebook juega en la misma liga de perspectivas astronómicas. La red social es el centro de la actual galaxia tecnológica virtual (Apple domina la real). La insultante juventud y fortuna de

## Lecciones de una corta historia

Internet atesora una existencia corta. Pero, como todas las historias, tiene sus vencedores y vencidos. Google está en el trono del Olimpo digital. Su éxito es incontestable. De los fracasos se habla menos. Uno de los más sonados, y germen de las redes sociales, fue Second Life, un juego donde sus usuarios podían llevar una segunda vida virtual, comprar mercancías con dinero virtual o tener relaciones sexuales. Desde que Philip Rosedale lo lanzó en 2003 se publicaron miles de artículos, los políticos hacían campaña en su mundo virtual, y marcas como Dell, Coca-Cola, Reebok o la liga de baloncesto NBA colocaron allí sus estands. Decía tener ocho

millones de usuarios. Hasta que la revista tecnológica *Wired* descubrió que, en realidad, estaba vacío. Apenas unos miles de jugadores activos, principalmente en la Isla del Dinero y la Playa del Sexo. Las marcas comerciales se fueron.

Más sangrante ha sido el ocaso de MySpace. Creada por Chris DeWolfe y Tom Anderson en 2003, cuatro años después alcanzó los 70 millones de usuarios. El magnate de la comunicación Rupert Murdoch lo compró en 2005 por 585 millones de dólares, para convertirlo en el buque insignia de la Fox en Internet y plantarle cara a MTV. Facebook le agitó la fiesta. A finales de 2007 ya tenía más visitantes. MySpace acaba de despedir a la mitad de su plantilla, con solo 40 millones de visitantes y unas pérdidas de 100 millones de dólares en los últimos dos años. La pionera de las redes sociales está en venta y sin comprador. ■

su fundador, Mark Zuckerberg, ha merecido una película de éxito, y la atracción de los inversores. Goldman Sachs, que también se mostró muy activo en las *punto.com* de finales de los noventa, se ha asegurado una financiación de 1.500 millones de dólares, y de paso una valoración sobre el papel de 50.000 millones, muy por encima de los 1.500 millones en los que la tasó Microsoft cuando se hizo en 2007 con un 1,6% del capital de la red social. Ha bastado, sin embargo, que el pasado mes de marzo el fondo General Atlantic anunciara que se iba a hacer con el 0,1% de su capital adquiriendo 2,5 millones de acciones de los empleados para que la tasación se haya disparado hasta los 65.000 millones. Rodolfo Carpintier, presidente de la incubadora de negocios DaD, que participó en la venta de Tuenti y Telefónica, considera que esta cifra es alta pero justificable. "En estos 50.000 millones se tiene en consideración el potencial de la red social y el resultado proyectado en los próximos cinco años", señala.

Peter Garnry, analista de mercado de Saxo Bank y experto en firmas tecnológicas, considera que hoy las valoraciones están más relacionadas con los ingresos y los beneficios reales que en la década de 1990, lo que lo convierte en una burbuja más pequeña. "Sin embargo, en el mundo de las redes sociales y las empre-

sas en la *nube*, las valoraciones son muy altas y reflejan grandes expectativas cara al futuro", sostiene. "Los inversores probablemente no obtendrán una gran rentabilidad en sus inversiones en Facebook, Twitter o Salesforce.com debido a las valoraciones; Cisco es el principal ejemplo de ello, dado que su cotización ajustada llegó a los 79,38 dólares en 2000, mientras que ahora cotiza a 17,36, un descenso de casi un 78%. Aunque la diferencia radica

**Hace una década sólo un 5% tenía Internet; hoy son 2.000 millones**

**La verdadera prueba de fuego vendrá cuando salgan a Bolsa**

en que los modelos de negocios de las empresas de Internet de hoy en día son capaces de generar beneficios, mientras que en la década de 1990 los inversores pagaban por unos usuarios que no generaban ningún beneficio".

Los inversores y analistas más conservadores no dudan en hablar de una nueva burbuja ¿Cómo no hacerlo —se preguntan—

cuando una firma como Facebook, que realmente no vende nada más que publicidad, duplica en valor a Inditex, que ha regado el planeta con más de 5.000 tiendas de Zara, gana más de lo que factura la red social (1.700 millones de euros) y acaba de inaugurar con enorme éxito su propia tienda *online*?

Tal vez a los inversores de los fondos de capital riesgo les interese contestar pronto esta pregunta, pero para los ahorradores de a pie es menos urgente. La razón es que una de las diferencias fundamentales entre esta y la anterior explosión tecnológica es que ahora se trata de una burbuja teórica: está en las carteras de las grandes firmas de inversión, pero aún no se ha materializado en los mercados. En 2000 hubo más de 300 salidas a Bolsa de firmas tecnológicas; en 2010 solo se registraron 20 estrenos bursátiles y ninguno significativo de acuerdo con las cifras de Morgan Stanley. Las sobrevaloraciones se producen por una extrapolación teórica realizada sobre las compras de pequeñas participaciones, no sobre dinero real como ocurrió con Terra, donde los particulares vieron esfumarse miles de millones de sus bolsillos comprando acciones de un portal que sin actividad apreciable alguna llegó a valer tanto como el BBVA.