

## La sobrevaloración de las redes sociales en Internet

**Raúl L. Katz\***  
**Phaedra Chrousos**  
**Haley Wu**  
Analistas asociados  
ENTER-IE

La impactante entrada de nuevas plataformas de comunicación social, conocidas como redes sociales, en los últimos cuatro años han puesto de manifiesto la capacidad inagotable de innovación de las industrias de la información y el entretenimiento. La difusión acelerada de esta nueva manera de comunicarse (o de identificar personas con las cuales se quiere entablar comunicación) y de crear contenido individualizado hace plantearse preguntas tales como hasta qué punto se está presenciando un cambio radical en el uso de medios de comunicación.

En este contexto, inversores provenientes tanto del sector del capital de riesgo como del sector tradicional de medios de comunicación y de otras industrias adyacentes (electrónica de consumo, software, telecomunicaciones) han apostado por este nuevo fenómeno con una agresividad estratégica y financiera que nos hace recordar la fiebre del 'punto.com' de los 90. ¿Hasta qué punto se puede considerar esta apuesta acertada desde el punto de vista estratégico? ¿Hasta qué punto la valoración de estas nuevas compañías es una interpretación correcta de la capacidad presente y futura de su monetización?

Esta nueva nota ENTER analiza la dinámica subyacente en la difusión de estas redes sociales, su evolución futura y se basa en estas observaciones para plantear preguntas a la valoración financiera que se hace de estos nuevos negocios.

## El modelo de negocio de las redes sociales

Tradicionalmente, el modelo de Internet no transaccional<sup>1</sup> se basa en la venta de publicidad. Las redes sociales pretenden ampliar este potencial de generación de ingresos mediante el análisis de comportamiento de los usuarios de la red para identificar sub-segmentos de mercado, sus gustos y necesidades. En términos generales, la publicidad en medios de comunicación sub-segmentados (que proveen una capacidad más elevada de comunicar un mensaje a un grupo específico) es más cara que aquella de medios más genéricos<sup>2</sup>. Más allá de la venta publicitaria, las redes sociales buscan también generar ingresos mediante la creación de mercados en línea<sup>3</sup> y la venta de información sobre sus usuarios a negocios interesados en establecer relaciones profesionales<sup>4</sup>.

\* El autor es Director de Análisis de Estrategia, mientras que Phaedra Chrousos y Haley Wu son analistas del Columbia Institute for Tele-Information (EEUU)

<sup>1</sup> Se define el modelo de Internet transaccional como los de eBay o Amazon.

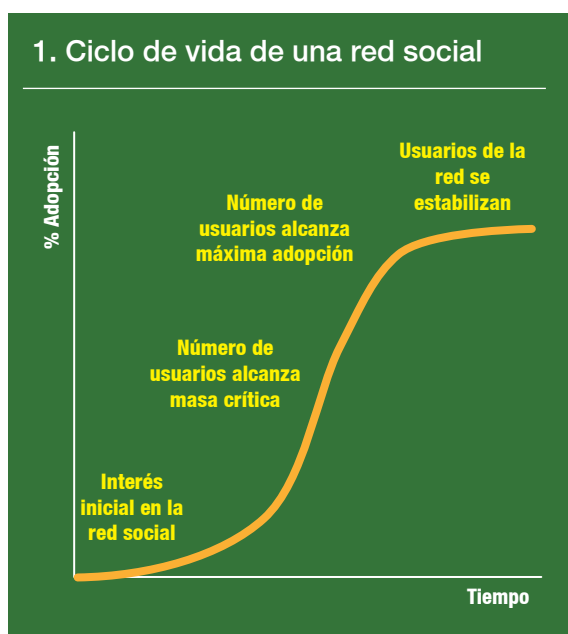
<sup>2</sup> Obviamente, esta observación es válida para medios de alcance comparable. No es posible comparar el precio de la publicidad en medios tales como la televisión abierta, de alcance masivo, y una revista especializada, de alcance limitado.

<sup>3</sup> Ver Facebook Social Networking Site

<sup>4</sup> Por ejemplo, LinkedIn.

En función de este modelo, la posibilidad de monetización de una red social está determinada por tres factores: la capacidad de analizar la información sobre sus usuarios, la oferta de nuevos servicios, y la cantidad de miembros activos. Este último factor es fundamental en la medida en que el tiempo que requiera la red para alcanzar una masa crítica de usuarios y que, al mismo tiempo, ésta se estabilice y no comience a reducirse, es lo que determina, en última instancia, la viabilidad comercial del modelo.

El proceso de crecimiento de una red social sigue típicamente un desarrollo similar a los modelos de difusión de innovación<sup>5</sup>, llamadas curvas en S (ver figura 1).



De acuerdo con este modelo, la difusión contiene cuatro etapas claramente definidas: inicio de interés, llegada a una fase de masa crítica, llegada a un punto máximo de adopción y estabilización del número de usuarios. Esta dinámica de difusión es similar en redes sociales de todo tipo. Según ésta, los individuos se unen a una determinada red porque comparten valores o intereses, o porque la red contiene una proposición de valor de interés para el usuario (por ejemplo, conseguir un empleo, entablar amistades, etc.) La proposición de valor está compuesta por dos elementos: la definición

de una categoría social para la cual no existe ya una red y el acceso a una plataforma tecnológica que contenga innovaciones en la manera de relacionarse con otros individuos (por ejemplo, *chat*, mensajería, vídeo, compartición de archivos, blogs, grupos de discusión).

## Dinámica de difusión de las redes sociales

La difusión de redes sociales se explica generalmente en términos de los efectos de red. Tal como es definido en la Ley de Metcalfe, el valor de la red para un individuo que quiera unirse a la misma es proporcional al número de afiliados elevado al cuadrado.

$$\triangle \text{ Valor de la red} = \triangle \text{ Número de usuarios}^2$$

Una interpretación literal de la Ley de Metcalfe plantea, sin embargo, dos problemas. En primer lugar, no es posible proyectar el valor de la red *ad infinitum*. De acuerdo con este postulado, los efectos de red negativos establecen que en un momento determinado, el valor incremental de la red tiende a disminuir con el número de afiliados a la misma. En efecto, el estudio de redes sociales físicas muestra que, una vez llegado el número de afiliados a cierto nivel de inflexión pre-establecido, la probabilidad de que se una un afiliado cuya contribución a la red es inferior al valor que extrae de ella (llamados *free riders*) comienza a aumentar. Este punto de inflexión puede variar con el tipo de red pero el fenómeno de efecto de red negativo existe en todo caso<sup>6</sup>.

En segundo lugar, y parcialmente relacionado con el primer punto, no todos los afiliados a la red tienen igual valor. Por ejemplo, en la medida en que la proposición de valor de una red se basa en la vinculación de individuos que comparten valores e intereses, la incorporación de afiliados que no respondan a esta definición puede disminuir el valor de

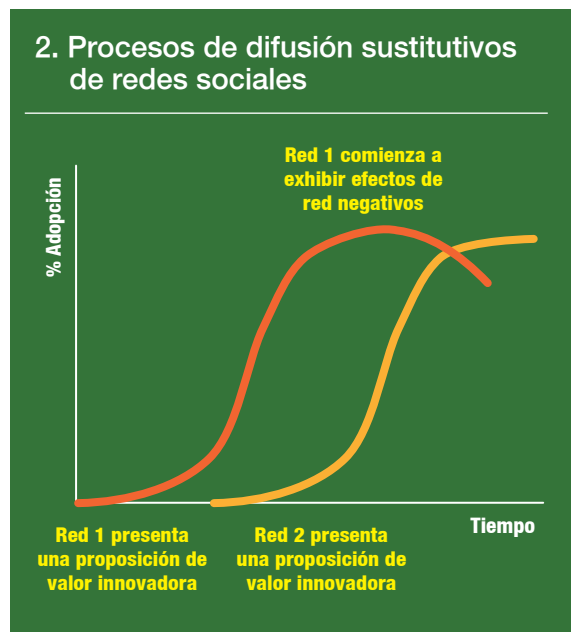
<sup>5</sup> Ver Rogers, E. and Shoemaker, F. Communication of innovations. New York: The Free Press, 1971.

<sup>6</sup> En ciertas redes sociales físicas, el número establecido por la investigación es 150.

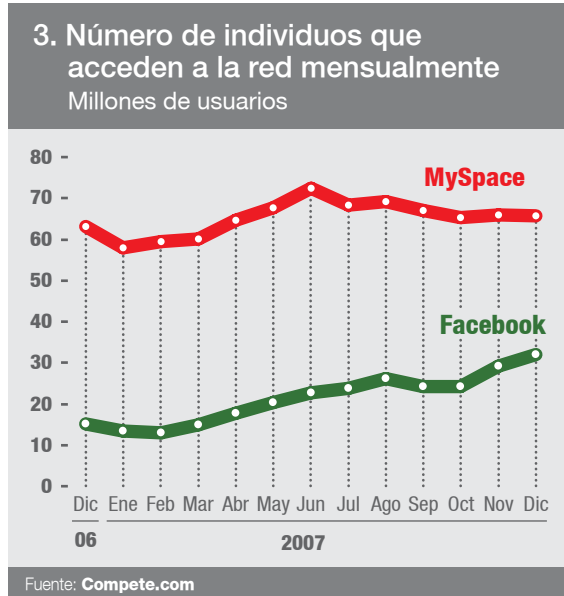
la misma<sup>7</sup>. El caso típico es el de individuos cuyo objetivo no es vincularse a otros en el contexto de la red sino usarla como mecanismo de monitoreo (en otras palabras, individuos que se unen a la red para observar el comportamiento de sus usuarios).

Estos dos efectos negativos son de una importancia fundamental en la medida en que plantean que el efecto de red, motor fundamental del desarrollo de estas plataformas, puede llegar a diluirse. En este contexto, la obsolescencia de una red determinada por efectos de red negativos puede llegar a su sustitución por otra plataforma.

Esta dinámica de sustitución puede ser representada de manera gráfica a partir de dos procesos de difusión en S donde una red llega a un punto máximo de penetración, a partir del cual comienza a verse afectada por efectos de red negativos y es sustituida por una red alternativa (ver figura 2).



¿Hasta qué punto esta hipótesis es válida en la dinámica de dos de las redes más importantes, MySpace y Facebook?. El análisis del número de individuos que acceden a ambas redes muestra un efecto de sustitución interesante (ver figura 3).



Pese a que MySpace es la red social más importante, su evolución mensual de usuarios está estabilizada, lo que puede demostrar que está alterada por efectos de red negativos. En otras palabras, en una fase avanzada de difusión, MySpace se está viendo afectada por el valor negativo de los últimos afiliados. Al mismo tiempo que los efectos de red de MySpace comienzan a diluirse, Facebook comienza a crecer exponencialmente. Esto demostraría el efecto de sustitución entre plataformas, donde Facebook se posiciona con una proposición de valor más alta que la de MySpace, lo que permitiría pronosticar una obsolescencia de esta última. De acuerdo con esto, ese estaría presenciando un ciclo de vida de producto que lleva a una sustitución acelerada de una plataforma por otra. Esta conclusión, aún tentativa en función de los datos de usuarios totales por mes, es aún más clara cuando se examina el tiempo de permanencia promedio de un usuario (ver figura 4).

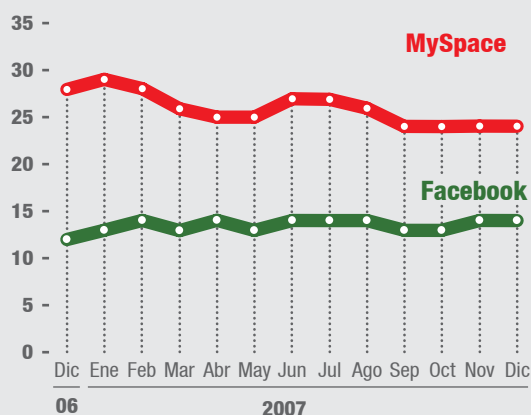
En este caso, MySpace está en clara disminución, lo que implica que, para un internauta, MySpace representa cada vez menos valor, mientras que en el caso de Facebook, la permanencia promedio se mantiene estable.

Este tipo de dinámica sustitutiva ya ha sido observado en la generación de redes que precedió a MySpace. Por ejemplo, Friendster y SixDegrees.com, que fueron dos redes sociales muy populares antes de que

<sup>7</sup> Ver Eisenman, T. *Platform Mediated Networks*. Class module, Enero 17, 2007.

#### 4. Permanencia promedio de un individuo en la red

Minutos



Fuente: **Compete.com**

MySpace fuera lanzada al mercado, ya han desaparecido por completo. En otro caso, en el Reino Unido, consideraciones como la falta de seguridad y la concentración de contenido por página han llevado a la caída en popularidad de MySpace y el aumento vertiginoso de usuarios en PerfSpot. En los Estados Unidos, LinkedIn está creciendo más rápido que Facebook. Algunos observadores predicen que el ciclo de vida de una red social duraría aproximadamente dos años.

## Impacto de la dinámica de sustitución en la valoración financiera del negocio de redes sociales

Esta dinámica sustitutiva que asigna un ciclo de vida limitado a las redes sociales nos lleva a cuestionar el valor financiero de estos negocios. Tanto inversionistas como analistas financieros les han asignado valores inconmensurables. Por ejemplo, MySpace ha sido valorada en 15.000 millones de dólares en septiembre de 2007<sup>8</sup>, lo que equivale a 55 veces sus resultados anuales. Este ratio precio de la compañía a resultados es de tres veces más que el de la compañía promedio en el Standard

& Poor 500. Por otra parte, en octubre de 2007, Microsoft anunció su intención de compra de 1.6% del paquete accionario de Facebook por 240 millones de dólares. Por otra parte, en diciembre de 2007 el millonario de Hong Kong Li-Ka-Shing reafirmó el valor de 15 mil millones dólares, al pagar 60 millones por 0,4% del paquete accionario de Facebook. Esto implica que el valor total de la compañía rondaría los 15 mil millones de dólares. Considerando que las ventas de Facebook para el 2007 suman 150 millones de dólares, la valoración implícita de la operación de Microsoft es de 100 veces el volumen de ventas<sup>9</sup>.

Ahora bien, este tipo de valores lleva a plantearse la pregunta de si se está nuevamente en un período de exuberancia irracional similar al observado al final de la década de los 90. ¿Cómo se puede llegar a generar un valor que permita apoyar las valoraciones implícitas en las transacciones arriba mencionadas?

Como se mencionaba al comienzo de esta nota, el valor del negocio de las redes sociales es función de la capacidad de monetizar la relación con cada individuo afiliado a la red, así también como el aumento o, al menos, la estabilización de la masa crítica de usuarios. En cuanto a la capacidad de monetización, las redes sociales, por definición, exhiben una debilidad estructural en lo que respecta a la generación de ventas. En efecto, contrariamente a lo que ocurre en el caso de Google –donde el usuario accede para buscar información que lleva en alrededor del 40% de las búsquedas<sup>10</sup> a la adquisición de bienes y servicios–, los usuarios de Facebook acceden a la red para conectarse con otros miembros de la red. Es por ello que la tasa de generación de compras de productos es inferior al 1%<sup>11</sup>. Como confirmación de la diferente proposición que Facebook representa para el usuario, véase la reacción popular al programa Beacon lanzado en octubre de 2007. Bea-

<sup>9</sup> O alternativamente, mientras que Facebook genera 3 USD por cada uno de sus 50 millones de usuarios registrados, la valoración asume que la compañía tiene un potencial para generar 300 USD por usuario!

<sup>10</sup> Ver Eisenman, T., *op. cit.*

<sup>11</sup> Ver Trendinews.com

<sup>8</sup> RBC Capital. MySpace. Septiembre, 2007.

con permite el análisis de comportamiento del usuario de Facebook para determinar el tipo de productos en los que éste podría estar interesado. La reacción de usuarios de la red en defensa de su privacidad llevó a la compañía a establecer la posibilidad de que el usuario pueda optar por no recibir la publicidad.

Si la posibilidad de creación de valor por el usuario se encuentra reducida por los límites que éstos ponen a la publicidad y al análisis de información personal, la única alternativa es el incremento en el número de usuarios. Pero aquí se plantea el problema de efectos de red negativos mencionado anteriormente. Con la posibilidad de migrar de una red a otra cuando el número de usuarios excede el valor generado por los efectos de la ley de Metcalfe, las valoraciones de las redes sociales comienzan a ser seriamente cuestionadas.

Más allá de la incertidumbre con respecto al valor real de Facebook o MySpace, se considera que existe un segundo efecto que atenta contra la viabilidad del modelo de negocio. El inversionista que atribuye esta valoración exuberante tiene altas expectativas con respecto al potencial de este negocio. Como se decía previamente, su objetivo es incrementar el número de afiliados y aumentar el número de aplicaciones que permitan monetizar el negocio. Lo que ocurre es que el aumento en el número de afiliados –objetivo del inversionista– puede atentar contra los intereses de los usuarios. Cuando Facebook, que fue originalmente concebida como una red social de estudiantes universitarios comienza a ampliar el universo de usuarios, la naturaleza misma de la red cambia y los

afiliados originales a la red comienzan a migrar a nuevas plataformas<sup>12</sup>.

## Conclusión

Las dinámicas sustitutivas son un fenómeno intrínseco de las redes sociales. Individuos que crecen y pasan de una etapa de la vida a otra tienden a cambiar sus entornos sociales. De la misma manera, todo entorno tiene dinámicas específicas que determinan que toda red contiene en sí misma un punto de inflexión en el número de afiliados, a partir del cual, el incremento en usuarios ejerce efectos de red negativos. Los costos de cambio de una red a otra existen en la medida en que toda migración implica la necesidad de cambiar aquellas personas con las que el usuario se relaciona y notificarlas de su cambio. Pero estos costos no son suficientemente elevados para evitar la migración cuando la red original no satisface las necesidades del usuario.

En función de estas dinámicas, las valoraciones estratosféricas implícitas en las inversiones de Murdoch, Microsoft y otros, así también como los análisis de bancos de inversión deben ser necesariamente cuestionados. No solamente porque la inversión puede haber sido hecha en el momento de que la red social comienza a disminuir en importancia y perder usuarios, sino también porque la necesidad de monetizar este modelo de negocio atenta contra la esencia misma del concepto de red social.

ENTER

<sup>12</sup> Como dice Fred Stutzman, un experto analista de Facebook: 'Cuanto más gente se une a Facebook, hay menos gente que me interesa' (Fred Stutzman Blog, 20 Julio, 2007).