DOPPIOZERO

Il peggior IPO di sempre? Riflessioni sul futuro di Facebook

Adam Arvidsson
4 Giugno 2012

"The worst IPO ever". Questo il giudizio di Bloomberg sull'IPO Facebook del 17 Maggio scorso. Oggi, una decina di giorni dopo il lancio in borsa del social network, le azioni sono crollate del 25 per cento - da 38 $ a 29 $ - bruciando in totale 25 miliardi di dollari: più o meno il valore complessivo della banca Morgan Stanley che aveva gestito l'IPO. L'andamento di Facebook in borsa non solo ha vanificato le speranze di una nuova ripresa delle borse USA guidata da un terza *dot.com boom*, ma ha rivelato la natura ormai disfunzionale e autoreferenziale dell'attuale sistema finanziario. All'IPO di Facebook è capitato di tutto: dal malfunzionamento del software di trading Nasdaq che ha disturbato seriamente l'andamento dei cruciali primi momenti del lancio, alle soffiate non ufficiali ad alcuni investitori che contraddicevano le stime ottimistiche di operatori vicini a Facebook e Morgan Stanley. È da quest'ultimo che è derivata l'accusa a Facebook e Morgan Stanley di aver gonfiato il valore e le prospettive della società di social networking oltre ogni possibilità reale, perseguendo pratiche che assomigliano molto all'*insider trading*.

Ancora più significativamente, l'IPO di Facebook ha messo in dubbio i metodi "scientifici" usati da Wall Street per stimare i valori "intangibili" che sono ormai diventati la componente maggiore dei valori borsistici. Circa il 70 per cento del valore delle società elencate nel S&P 500 (l'indice di Standard & Poor's che segue le 500 aziende statunitensi a maggiore capitalizzazione) è composto di "intangibili", che vuol dire risorse come reputazione, brand, innovatività o flessibilità. Risorse che non trovano una rappresentazione nei modelli contabili tradizionali, ereditati dal paradigma industriale fordista. Va da sé che una società come Facebook, che ha come risorsa pressoché esclusiva la partecipazione e co-creazione dei contenuti da parte dei suoi utenti, è una società il cui valore è composto quasi al cento per cento di risorse intangibili.

Come si arriva alla cifra di 104 miliardi di dollari, il valore di Facebook al momento dell'IPO? Non c'è modo di saperlo. Come le metodologie usate nella valutazione dei brands (Apple vale 150 miliardi di dollari secondo BrandZ, ma solo 33 miliardi secondo il *market leader* Interbrand), e quelle che determinano il rating di paesi come l'Italia da parte di Standard & Poor, le modalità che Morgan & Stanley hanno usato per arrivare a 104 miliardi di dollari per Facebook sono completamente ignote, e perlopiù segrete. Probabilmente questa cifra è in gran parte un tentativo di giustificare e consolidare delle valutazioni fatte in passato. Facebook arrivò ad una valutazione implicita di 100 miliardi di dollari già nella primavera del 2011. Allora era il risultato di un processo di trading di azioni Facebook sui mercati secondari, gestita principalmente da Goldman Sachs che aveva realizzato un fondo d'investimento per azioni Facebook, dove l'investimento minimo era di 1 milione di dollari a persona. Interpretazione: le persone che possono rischiare 1 milione di dollari, cioè quelli che non appartengono al 99 per cento (o 99.9 per cento), hanno attraversato la crisi molto bene e faticano da tempo nel trovare oggetti d'investimento (gli unici investimenti con un andamento buono negli ultimi anni sono stati l'oro o l'antiquariato di alto livello, e quando gli investitori comprano oro o quadri di Monet vuol dire che non c'è nient'altro da comprare). Da questo punto di vista l'andamento

Facebook pre-IPO può essere interpretato come una micro bolla prodotta da Goldman Sachs, su misura per i suoi clienti super ricchi!

Esiste un “business model Facebook”? In questo momento gli introiti principali di Facebook consistono in vendite di spazi pubblicitari sulle pagine degli utenti. Secondo le cifre fornite da Facebook stessa prima dell’IPO (cioè prima dell’obbligo di pubblicizzare i bilanci) gli introiti pubblicitari del 2011 ammontavano a 1 miliardo di dollari. Supponiamo anche che Facebook non abbia costi d’operazione (i costi sono marginali rispetto a queste cifre): la valutazione del IPO di 104 miliardi rappresenta un ratio prezzo/guadagni di… 104. Si tratta di una cifra astronomica contando che quello di Google, che ormai ha un modello di business abbastanza stabile intorno alla vendita di spazi pubblicitari online, è di 29 e quello della media delle società S&P 500 (come General Motors, Procter&Gamble e altre multinazionali) è di 9. Facebook ha un potenziale di crescita 10 volte quello di Procter&Gamble? D’accordo che Procter&Gamble difficilmente crescerà nel crollo generale del capitalismo corporate dei prossimi anni, ma quel crollo toccherà anche i mercati pubblicitari che costituiscono la fonte primaria di valore per Facebook.

La pubblicità va bene quando i consumi crescono; nel prossimo decennio attraverseremo una contrazione dell’economia consumistica, e molto probabilmente una contrazione anche delle risorse disponibili per finanziare spazi pubblicitari online. In altre parole, il modello web 2.0 dove la distribuzione di contenuti o di servizi gratuiti online servono ad attirare introiti pubblicitari, è molto probabilmente moribondo, così come il modello di business di Facebook (infatti, General Motors ha già tagliato i suoi investimenti pubblicitari nei social media). L’unica possibilità per Facebook consiste nell’offerta di servizi reali per i quali gli utenti sono disposti a pagare. Facebook sta già tentando questa strada con i “credits” (una moneta virtuale), che effettivamente sono un primo passo per la trasformazione del sito di social networking in una sorta di banca, capace di vivere, come ogni banca, sui differenziali d’interesse sui soldi che gli utenti hanno depositato in forma di credits. Si possono immaginare altri sevizi simili: applicazioni Facebook che aiutino ad organizzare gruppi d’acquisto o coordinare mercati di scambio o dell’usato; applicazioni per il lavoro a breve termine o per servizi alla persona; per il car-sharing, couchsurfing, crowdfunding, etc.

Facebook potrebbe diventare una piattaforma per la coordinazione e il finanziamento di quell’economia, “small and networked”, che sta crescendo nell’ombra del sistema finanziario-corporate-consumista ormai al collasso. Paradossalmente, l’unico modo per Facebook di rispettare una valutazione prodotta da un sistema finanziario bisognoso di finzioni sempre più stravaganti per far circolare i capitali, sarebbe la rottura della logica finanziaria e l’andare incontro ad una nuova economia fondata sul valore d’uso.

Se continuiamo a tenere vivo questo spazio è grazie a te. Anche un solo euro per noi significa molto.
Torna presto a leggerci e SOSTIENI DOPPIOZERO

---

facebook
I
P