

## Meta Platforms reforzando su moat con la IA

**NOTA DEL EDITOR:** La siguiente idea de inversión es obtenida de una carta trimestral de los fondos de Bestinver.

\* \* \*

Hace cinco años —en octubre de 2020— iniciamos nuestra posición en **Meta Platforms [NASDAQ: META]** a 275 dólares por acción. En aquel momento, la compañía dominaba el panorama de las redes sociales con Facebook, Instagram y WhatsApp. Sin embargo, muchos inversores temían que su mejor época hubiera pasado. Nosotros, en cambio, veíamos una empresa con fosos competitivos prácticamente inexpugnables, una capacidad de innovación demostrada y un fundador excepcional liderando al frente. Los años posteriores confirmarían nuestra tesis, aunque no sin pasar por momentos de enorme incertidumbre.

En 2022 confluyeron tres golpes que parecían letales para Meta. Primero, la normalización del crecimiento tras el ‘boom’ publicitario de la pandemia. Segundo, el cambio en la política de privacidad de Apple —el veto al IDFA—, que aparentemente rompía la capacidad de medición y segmentación publicitaria. Tercero, la irrupción de TikTok como competidor formidable. Todo ello, mientras la compañía aumentaba considerablemente su Capex y acumulaba pérdidas abultadas en Reality Labs, su apuesta por el metaverso. En pocos trimestres, el mercado pasó de venerar a Zuckerberg a verlo como un visionario descontrolado y sin rumbo. En consecuencia, sus acciones cayeron desde los 380 dólares hasta los 88 en noviembre de 2022

Casi en los peores momentos de la historia de Meta, escribimos un análisis interno explicando por qué creíamos que los problemas de la compañía eran temporales y seguíamos confiando en Zuckerberg. Nuestra tesis tenía tres pilares: la fortaleza estructural de la red de usuarios, la capacidad demostrada del equipo directivo para adaptarse a los cambios y el carácter transitorio de los retos a los que se estaba enfrentando. La respuesta de la compañía llegó en noviembre de 2022. Zuckerberg anunció un recorte del 13% de la plantilla y un giro cultural hacia la eficiencia operativa —lo que él llamó el “año de la eficiencia”—. Aquel ajuste marcó el final de la travesía por el desierto y confirmó nuestra tesis de que el problema era coyuntural, no estructural. Además, Meta lanzó Reels para competir contra TikTok y fue un éxito rotundo. Lejos de ser un simple imitador, hoy es el principal motor de engagement de la compañía: más de 200.000 millones de reproducciones diarias y 3.000 millones de usuarios mensuales en 2025, un 50% más de los que tenía en 2022.

El segundo gran foco de preocupación —los cambios de privacidad de Apple— también quedó atrás. El propio equipo directivo señaló en la conferencia de resultados del tercer trimestre de 2022 que, tras cumplirse el aniversario de la implementación de ATT, “el impacto de IDFA ya es neutral y queda detrás de nosotros”. Dicho de otro modo, la restricción en los datos de Apple se demostró manejable y, lejos de romper el modelo de negocio, aceleró la innovación en medición y optimización publicitaria.

Por último, la compañía empezó a anualizar los duros comparables post-COVID. Las ventas pasaron de decrecer un 4% en el cuarto trimestre de 2022 a crecer un 6% en el primer trimestre de 2023. Ese fue el punto de inflexión operativo que impulsó a la acción desde los mínimos de 88 dólares en noviembre de 2022 hasta los 621 dólares en diciembre de 2024.

En ese mismo periodo, el beneficio operativo de la compañía pasó de 29.000 millones a 69.000 millones de dólares.

Pero la historia no acaba ahí. Creemos que el verdadero Rubicón estructural de la compañía se ha cruzado en estos últimos trimestres, con la explosión de la [Inteligencia Artificial](#). El año 2025 ha estado marcado por el desarrollo acelerado de la Inteligencia Artificial. Esta explosión está generando un debate muy polarizado en el mercado. En un lado están los defensores de un cambio estructural de una magnitud no vista hasta ahora. En el otro, los escépticos que perciben las mismas sombras de los excesos cometidos durante la burbuja puntocom. El principal argumento de estos últimos —muy acertado en ocasiones anteriores— es que se están invirtiendo cantidades ingentes en desarrollar una tecnología que todavía no tiene un retorno claro. Frente a este planteamiento, nosotros creemos que Meta es un caso único y una de las muy pocas compañías en las que ya hoy se está viendo un impacto muy positivo de las inversiones en Inteligencia Artificial.

El modelo de negocio de Meta es relativamente sencillo: los usuarios pasan tiempo consumiendo contenido en sus plataformas —Instagram, Facebook, WhatsApp— y Meta ofrece esa audiencia a los anunciantes. Gracias a la ingente cantidad de datos que posee de los usuarios, los anunciantes pueden ser muy específicos con sus anuncios. En otras palabras, el retorno que obtienen de su inversión publicitaria en las superficies de Meta es muy elevado. Nuestra opinión es que la Inteligencia Artificial refuerza los dos vectores principales de Meta. Por un lado, mejora el contenido de la plataforma mediante algoritmos de recomendación más sofisticados, aumentando el tiempo que pasan los usuarios en ella. Por otro lado, permite hacer mejor uso de los datos y mejorar el targeting, aumentando todavía más el retorno que obtienen los anunciantes, lo que se acaba traduciendo en mejores ingresos para Meta.

Gracias a este cambio estructural, Meta está siendo capaz de mantener tasas de crecimiento en sus ingresos del 20%, con muy buena rentabilidad. De hecho, a pesar de que el Capex ha pasado de 27.000 millones de dólares en 2023 a 72.000 millones esperados en 2025, su ROIC —o rendimiento sobre el capital invertido— ha pasado del 35% al 47%. Este es un dato extraordinario que demuestra que la compañía no solo está invirtiendo agresivamente, sino que esas inversiones están generando retornos excepcionales. Pero creemos que esto es solo el comienzo. El punto de partida en cuanto a conversión de los anuncios es tan bajo —alrededor del 0,1% en la actualidad— que las potenciales mejoras son enormes y Meta está increíblemente bien posicionada para capitalizar esa oportunidad.

A todo ello hay que sumar nuestra premisa de 2020 sobre el liderazgo de Mark Zuckerberg. El CEO y fundador de Meta ha demostrado tener una gran habilidad para reaccionar ante cambios de paradigma que es difícil de encontrar en otras compañías. Su visión y vocación a largo plazo nos hacen ser muy positivos con Meta y seguir invertidos a pesar de la excelente revalorización que acumula. Además, su valoración sigue siendo muy atractiva. Según nuestras estimaciones, puede generar 55 dólares de beneficio por acción en 2028. A los precios actuales, equivaldría a un PER de 14 veces, muy bajo para un activo de la calidad de Meta. En consecuencia, sigue siendo una posición de alta convicción en nuestra cartera.