<http://nymag.com/intelligencer/2018/12/will-uber-survive-the-next-decade.html?utm_medium=s1&utm_source=fb&utm_campaign=nym>

Intelligencer, Diciembre 04 de 2018

Uber se dirige a un accidente

*Por*[*Yves Smith*](http://nymag.com/author/Yves%20Smith/)

Al apoderarse de las operaciones de taxis locales en ciudades de todo el mundo y cultivar porristas en la prensa de negocios y entre los libertarios de Silicon Valley, Uber ha logrado crear una imagen de inevitabilidad e invencibilidad. Pero la compañía [acaba de publicar otro trimestre de pérdidas asombrosas, esta vez más de $ 1 mil millones](https://www.reuters.com/article/us-uber-results/uber-posts-1-billion-loss-in-quarter-as-growth-in-bookings-slows-idUSKCN1NJ2YM) , después de $ 4,5 mil millones de pérdidas en 2017. ¿Cuánto es la publicidad exagerada y cuánto es real?

La noción de que Uber, la empresa privada más valorada del mundo, es un libro de texto "boquilla" - la moneda de John Kenneth Galbraith para una estafa de inversión donde las pérdidas aún no se han reconocido - probablemente sorprenda a sus clientes satisfechos clientes. Pero como explicaremos, confiando en [el extenso trabajo del experto en transporte Hubert Horan](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2933177)Los inversores de Uber han estado comprando su satisfacción en forma de subsidios masivos de servicios. Lo que ha hecho a Uber un buen negocio para los usuarios lo convierte en una pésima propuesta de inversión. Uber ha mantenido a raya ese reconocimiento a través de revelaciones financieras mínimas e inconsistentes combinadas con una campaña de relaciones públicas implacable y hasta el momento que muestra a Uber como un modelo de nuevas empresas con base digital cuyas grandes pérdidas iniciales se transformaron en fuertes ganancias en unos pocos años.

Las comparaciones de Uber con otros wunderkinder tecnológicos famosos muestran que Uber no está en la misma trayectoria. En última instancia, ninguna de las principales empresas de tecnología exitosas ha sido tan poco rentable en ningún lugar de forma remota, siempre y cuando Uber lo haya sido. Después de nueve años, Uber no está a la distancia de ganar dinero y continúa sangrando más tinta roja que cualquier empresa nueva en la historia. Por el contrario, Facebook y Amazon tuvieron un sólido flujo de caja positivo en su quinto año.

El hecho de que esta glorificada compañía de transporte local continúe siendo un fracaso financiero no debería sorprender. Lo que debería sorprender es que la prensa de negocios todavía simpatiza con la gran esperanza de la administración de Uber de que la compañía saldrá a bolsa en 2019 con una valuación de $ 120 mil millones. Eso está muy por encima de su mayor venta privada de acciones, con una valoración de $ 68 mil millones. Y la administración y los suscriptores de Uber sin duda esperarán que el gran público sin lavado pase por alto el hecho de que, más recientemente, [SoftBank compró información privilegiada en una valoración de $ 48 mil millones](https://www.nytimes.com/2017/12/28/technology/uber-softbank-stake.html) y su oferta fue sobre suscrita. ¿Por qué debería llegar dinero nuevo a un precio más del doble donde los ejecutivos y empleados estaban ansiosos por salir?

Uber nunca ha presentado un caso en cuanto a por qué será rentable, y mucho menos para obtener un rendimiento adecuado del capital. Los inversores están poniendo sus esperanzas en una OPI exitosa, lo que significa encontrar más tontos en cantidades suficientes.   
Uber es una compañía de taxis con una aplicación adjunta. Casi no se parece a las superestrellas de Internet que dice emular. La aplicación no es técnicamente desalentadora y no crea una barrera competitiva, como lo demuestra el hecho de que muchos otros jugadores la han copiado. Se han introducido aplicaciones para las aerolíneas, la entrega de pizzas y cientos de otros servicios al consumidor, pero nunca han generado ganancias de participación de mercado, mucho menos decenas de miles de millones en valor corporativo. No crean efectos de red. A diferencia de Facebook o eBay, tener más usuarios de Uber no mejora el servicio.

*Obtén acceso ilimitado a Intelligencer y todo lo demás en*Nueva York*.*

[APRENDE MÁS "](https://subs.nymag.com/magazine/subscribe/official-subscription.html)

Tampoco, después de cierto punto, añadir más drivers. Uber afirma regularmente que su aplicación crea economías de escala para los conductores, pero para que así sea, agregar más conductores tendría que beneficiar a los conductores. No lo hace Más conductores significa más competencia para los trabajos disponibles, lo que significa menos utilización por conductor. Existe un compromiso entre la capacidad y la utilización en un sistema de transporte, que no se ve en las redes digitales. El [uso clásico de "efectos de red" se refiere.](http://a16z.com/2016/03/07/all-about-network-effects/)para el diseño de una red de transporte integrada: un centro de líneas aéreas y una red de radio que crean una utilidad para los pasajeros (o paquetes) al tener más oportunidades de conectarse a más destinos en lugar de rutas lineales punto a punto. Obviamente, Uber no es una red fija con rutas integradas: los pasajeros de los taxis no se conectan entre diferentes vehículos.

Tampoco ser más grande hace de Uber un mejor negocio. Como explicó Hubert Horan en su [serie sobre el capitalismo desnudo](https://www.nakedcapitalism.com/category/uber) , Uber no tiene una ventaja competitiva en comparación con los operadores de taxis tradicionales. A diferencia de las empresas digitales, la industria de los taxis no tiene economías de escala significativas; es por eso que nunca ha habido monopolios de taxi a nivel de ciudad, jugadas de consolidación o incluso operadores regionales importantes. El tamaño no mejora la economía de la entrega del servicio de taxi, 85 por ciento de los cuales son costos de conductor, vehículo y combustible; El 15 por ciento restante suele ser gastos generales y ganancias. Y los propios resultados de Uber son prueba. Uber no ha dejado de aumentar, pero no ha podido mostrar las mejoras rápidas en los márgenes que vería si los costos disminuyeran a medida que crecían las operaciones.

El tamaño también reduce la flexibilidad. Como la profesora Amar Bhide, autora del clásico *El origen y la evolución de los nuevos negocios* , declaró:

Muchos negocios de giga no tienen idea, cuando comienzan, de cómo se convertirán en gigantescos: piense que Microsoft está desarrollando Basic para el Altair en 1975, Sam Walton comienza una tienda en el país y Hewlett y Packard venden vendes de osciladores de audio. Pero siendo pequeños, pueden experimentar para descubrir qué es escalable rentablemente y hacer cambios radicales si es necesario. Es por eso que no tener bolsillos profundos para empezar es una bendición, no una maldición. Claro que hay algunas empresas incipientes, como Google y Amazon, que comienzan en la dirección correcta y ser queridos por los capitalistas de riesgo o Wall Street los impulsan más rápido. Pero estas son las excepciones. De lo contrario, el dinero simplemente los infla y los hace difíciles de cambiar de dirección.

Pero, pero, pero, como puede decir, Uber ha establecido un gran negocio en ciudades de todo el mundo. Sí, es fácil obtener mucho tráfico vendiendo con un descuento. Uber está subsidiando los costos de viaje. En todos sus negocios, Uber estaba prestando servicios a aproximadamente el 74 por ciento de su costo en su último trimestre. Uber estaba vendiendo sus servicios a solo aproximadamente el 64 por ciento de su costo en 2017, con un margen de beneficio GAAP de 57 por ciento negativo. Como punto de referencia, en sus peores cuatro trimestres, Amazon perdió $ 1.4 mil millones en $ 2.8 mil millones en ventas, para un margen negativo del 50 por ciento. Amazon reaccionó despidiendo a más del 15 por ciento de sus trabajadores.

Los defensores de Uber podrían argumentar que esa es una gran mejora con respecto a 2015, cuando los ingresos solo cubrieron el 43 por ciento de los costos, y el margen GAAP fue negativo del 132 por ciento. Pero como veremos con más detalle, esta reducción en la cantidad que Uber gasta para obtener cada dólar promedio de ingresos no se debió a una mayor eficiencia, sino que se debió casi en su totalidad a la reducción del pago del conductor. La compañía de transporte parece haber llegado al límite de cuánto puede exprimir a los conductores, ya que ha aumentado la rotación.

Uber ha recaudado $ 20,000 millones sin precedentes en fondos de inversionistas, 2,600 veces más que los fondos previos a la OPI de Amazon. Esto le ha permitido a Uber socavar a las compañías de taxis locales tradicionales, cuyas tarifas tienen que cubrir todos los costos, así como tener más autos que persiguen viajes que los operadores no subsidiados. Recuerde que para cualquier servicio de transporte, existe una compensación entre la frecuencia del servicio y la utilización. Hacer que Uber induzca a más conductores a estar en la carretera para crear recolecciones rápidas significa que los conductores en promedio obtendrán menos tarifas.

Si Uber expulsara a todos los competidores del mercado en un mercado local y luego aumentara los precios, los clientes reducirían su uso. Pero lo que es más importante, dado que las barreras de entrada en el negocio de los taxis son bajas, y Uber las redujo aún más al infringir las regulaciones locales, los nuevos jugadores entrarían bajo el nuevo paraguas de precios de Uber. Así que Uber tendría que bajar sus precios para cumplir con los de estos participantes o perder negocios.

Además, Uber es un proveedor de alto costo. Un gerente de flota en una compañía de Yellow Cab de mediana escala puede comprar, mantener y asegurar vehículos de manera más eficiente que los conductores individuales de Uber. Además, las compañías de transporte mantienen un estricto control central de la capacidad total disponible (vehículos y mano de obra) y de cómo se programa esa capacidad. Uber toma el enfoque opuesto polar. No tiene activos, y si bien puede ofrecer incentivos, no puede controlar ni programar la capacidad.

La única ventaja que Uber pudo haber logrado es aprovechar la falta de perspicacia financiera de sus conductores, que no entienden el costo total de usar sus automóviles y, por lo tanto, le están dando a Uber una ganga. Hay alguna evidencia para apoyar esa noción. [Ridester publicó recientemente los resultados del primer estudio](https://www.ridester.com/2018-survey/) para usar las ganancias reales de los conductores Uber, validadas por capturas de pantalla. Usando estimaciones conservadoras para los costos de los vehículos, encontraron que los conductores de UberX, que representan la mayor parte de su fuerza laboral, ganan menos de $ 10 por hora. Lo harían mejor en McDonald's. Pero incluso esta compensación a los costos generalmente más altos de la operación de la flota no ha tenido un impacto significativo en la economía de Uber.

Pero, puedes argumentar, ¡Uber tiene toda esa información sobre los paseos! Ciertamente, eso le permite ser más eficiente que las cabinas tradicionales. Mmm no. Los servicios de viajes locales tienen problemas de backhaul que ninguna cantidad de inteligencia puede remediar, como llevar a los clientes al aeropuerto y esperar horas para un viaje de regreso o regresar vacío, o desplazamientos urbanos diarios, donde los trabajadores van abrumadoramente en una dirección por la mañana y al revés por la noche. De manera similar, el aumento de precios de Uber no ha llevado a los clientes a cambiar sus hábitos y cambiar sus viajes a tiempos de menor costo, lo que podría haber llevado a una utilización más eficiente. Si Uber tuviera alguna salsa secreta, ya habría aparecido en los ingresos de Uber y en las ganancias promedio de los conductores. Nueve años después, y no hay evidencia de eso.

Uber también tiene costos generales mucho más altos: empleados mucho mejor pagados, en espacio de oficina principal, participan en actividades que una compañía de taxis local rara vez o nunca tienen que manejar, como la contratación de conductores (Uber tiene centros de contratación), relaciones públicas y publicidad. litigios, tarifas aéreas y otros costos de ejecutar una operación global.

Y Uber debería tener un costo de capital más alto que un negocio maduro que tiene (o al menos tuvo) ingresos y operaciones bastante estables.

Uber se ha esforzado para evitar la publicación de información financiera de manera consistente a lo largo del tiempo, una gran señal de alerta. Un ejemplo revelador: a fines de 2016, Uber dirigió una oferta de acciones a inversionistas minoristas de alto nivel, que supuestamente eran incluso más tontos que los saudíes que habían invertido en su ronda anterior. Sin embargo, tanto [JP Morgan como Deutsche Bank rechazaron la "oportunidad" de comercializar acciones de Uber para sus clientes,](https://www.bloomberg.com/news/articles/2016-11-07/banks-said-to-have-passed-up-uber-share-sale-on-lack-of-data) aunque esto podría poner en peligro su posición en una futura OPI de Uber. ¿Por qué? La compañía de “viaje compartido” proporcionó 290 páginas de verbosidad, pero no su ingreso neto o incluso los ingresos anuales.

En consecuencia, si bien Uber presentó un estado de ganancias y pérdidas completo para el primer y segundo trimestre de 2018, solo dio tres artículos de línea para el último trimestre, cuando sus márgenes empeoraron.

Si bien Uber ha reducido su margen bruto negativo a lo largo del tiempo, esas mejoras se deben principalmente a la reducción de la compensación del conductor, de modo que ahora, en promedio, menos netos por hora que los operadores de taxis.   
A lo largo de 2015, el 80 por ciento de las tarifas se destinó a los conductores. En sus primeros años, Uber les dio a los conductores altos pagos para atraer a los buenos conductores y también ofreció incentivos para que los conductores compren autos. Uber redujo eso a un 68 por ciento, luego lo revirtió parcialmente a medida que la rotación de los conductores se agudizaba a su nivel actual, aproximadamente el 70 por ciento. En 2017, el margen de Uber según lo informado utilizando GAAP fue negativo en un 57 por ciento. Se habría mantenido en el nivel negativo de tres dígitos sin la regulación de pago del conductor.

Los recortes salariales han llevado a una mayor rotación de conductores, lo que conduce a mayores costos de gestión. Y es degradante la calidad del servicio. [Un comentario sobre un artículo sobre las ganancias del tercer trimestre de Uber](https://www.nakedcapitalism.com/2018/11/uber-releases-ugly-3q-2018-results-losses-widen-to-1-1-billion-growth-slows.html#comment-3056606) :

Necesitaba que me llevaran de Burbank a LAX un jueves por la mañana alrededor de las 5:45 AM. Pedí un coche la noche anterior. En el momento de la recogida no había un Lyft o Uber dentro de las 20 millas. Cuando conseguí uno, el conductor dijo que a la tarifa que se les pagaba ya no valía la pena levantarse temprano de la cama.

La otra forma de Uber de hacer que sus márgenes sean menos terribles ha sido deshacerse de sus peores operaciones. Pero incluso entonces, la nueva CEO de Uber, Dara Khosrowshahi, admitió de manera efectiva que Uber no es rentable en ningún mercado cuando se toman en cuenta los gastos generales corporativos. Uber ha estado agregando frenéticamente nuevos negocios como Uber Eats y el alquiler de scooters para mantener viva su historia de crecimiento. Uber no solo admite tácitamente que no están cubriendo sus costos, sino que se niega a dar detalles sobre estas operaciones más allá de sus ingresos y no discute lo que se necesitaría para que ellos den vuelta la esquina.

Pero ¿qué pasa con los coches sin conductor? Dejemos de lado que algunos entusiastas como el cofundador de Apple, Steve Wozniak, [ahora creen que los autos totalmente autónomos "no van a suceder".](https://www.news.com.au/technology/innovation/motoring/hitech/apple-cofounder-steve-wozniak-says-dont-expect-a-selfdriving-car-anytime-soon/news-story/14f087b4710a3932139351923da1902f) Los autos completamente autónomos significarían que Uber tendría que poseer los autos. Los costos de capital serían asombrosos y harían estallar la ilusión de que Uber es una compañía de tecnología en lugar de una compañía de taxis que compra y opera los autos robot de otra persona.

Uber ha logrado que la prensa de negocios trate su popularidad como el éxito comercial. Algunos reporteros de tecnología, como Eric Newcomer de Bloomberg, han señalado cortésmente que los resultados de Uber no son suficientes para otros iluminati tecnológicos antes de salir a bolsa. El tono que la dominación produciría ganancias es demostrablemente falso y Uber parece incapaz de crear una nueva historia. Hay muchas razones para pensar que los inversionistas, no las compañías locales de taxis, terminarán siendo el mayor obstáculo de Uber.