Uber

UBER · Revisión v6 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 23/10/2026

Precio de referencia / reference_price: 69.10 USD

Publicación en la web: 29/10/2026 · Revisión editorial: 29/10/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	8.80/10
Oportunidad:	8.40/10
NOTA FINAL:	8.50/10

Compra selectiva

Riesgo: Alto

Compra selectiva a 69,10 USD. Hay negocio probado y expansión de caja, pero se exige que las adquisiciones y autonomía creen valor después de todos los fondos invertidos. La recomendación de entrada no sustituye el seguimiento de una posición personal.

Horizonte de 5-10 años. Las tres notas son juicios separados; Nota Final no es una media. Fuentes, supuestos y límites se distinguen en el texto.

Negocio, novedades y caja

La red de usuarios, conductores y comercios reduce tiempos de espera y permite venta cruzada. La densidad y las suscripciones son ventajas reales, aunque conductores pueden trabajar para varias aplicaciones. La autonomía puede ampliar oferta o trasladar poder económico a fabricantes y flotas.

Q2 registra 58.022 MUSD de reservas brutas y 1.890 de beneficio operativo GAAP. El crecimiento publicado de reservas es 24% reportado y 22% a moneda constante; ingresos 12% reportado, no confundirlos con ritmos de reservas. El cambio de presentación de Reino Unido altera revenue/take rate sin equivalencia automática en unit economics.

El beneficio neto 2.394 MUSD incluye 1.612 MUSD de plusvalías netas de inversiones antes de impuestos. No se resta bruto a beneficio neto ni se usa el PER14,7 como beneficio ordinario. CFO2.862 menos capex 70 deja FCF2.792 MUSD; menos 550 de SBC como coste económico ilustrativo quedan 2.242 MUSD, sin volver a aplicar dilución por esa misma remuneración.

En H1, CFO5.213 menos 135 capex deja 5.078 MUSD; menos 1.023 SBC,4.055 MUSD. El aumento de reservas de seguros aporta 830 MUSD al CFO semestral: es financiación de obligaciones futuras, no caja excedentaria sin riesgo. Cobrar antes de pagar siniestros exige reservas y disciplina actuarial.

Valoración y exigencias del precio

A69,10 USD y 141,1 mil MUSD de capitalización del proveedor, el ritmo semestral tras SBC de 4.055 MUSD duplicado sería 8.110 MUSD anuales, 5,7%: solo sensibilidad de ritmo, no LTM ni beneficio sostenible. Reservar además el aumento de pasivos de seguro reduciría esa base; no se excluye todo saldo de reservas como perdido.

La compra Delivery Hero a 41,50 EUR/acción está anunciada y condicionada; el interés económico aproximado 53% incluye derivados y compromiso de otro accionista, no 53% de votos ya controlados. La valoración de 13 mil MEUR para 100% no es el cheque incremental pendiente; deben descontarse participaciones ya pagadas, financiación y eventuales desinversiones con perímetro coherente.

Los desembolsos de M&A, derivados e inversiones de autonomía están fuera del FCF convencional, pero compran parte del crecimiento que sustenta la tesis. No sumo su valor completo a unos flujos que ya reconociesen sus beneficios. Tampoco trato recomprar 50% del FCF como contrato irrevocable o retorno adicional a ese mismo FCF.

Empresa 8,8 por red, crecimiento rentable y caja, limitada por regulación laboral y nuevo capital comprometido. Oportunidad 8,4 porque 69,10 USD permite crecimiento razonable sin targets del proveedor, pero la compra y autonomía absorben financiación y vuelven menos limpia la caja por acción. Final 8,5: compra selectiva, con condiciones de integración y conversión.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

La clasificación laboral, incentivos de rivales y costes actuariales pueden absorber margen. Las plusvalías de cartera no financian operaciones hasta realizarse y no se cuentan otra vez en la valoración del negocio.

La objeción más fuerte es que comprar Delivery Hero y construir el ecosistema AV reduzca tanto la caja del accionista que el precio deje de ser barato. La hipótesis favorable requiere crecimiento orgánico y retornos sobre esa inversión, no solo más reservas brutas.

Falta un puente definitivo del cierre proforma, precio/caja incremental y coste de integración hasta 2029. Al corte la operación no estaba cerrada; ventas de 14 mercados tampoco son efectivo cobrado incondicional.

Conclusión y justificación de las notas

Compra selectiva a 69,10 USD. Hay negocio probado y expansión de caja, pero se exige que las adquisiciones y autonomía creen valor después de todos los fondos invertidos. La recomendación de entrada no sustituye el seguimiento de una posición personal.

Empresa 8,8: red y escalabilidad con beneficio operativo y caja reales; contrapeso laboral, seguros y dependencia de socios AV. Oportunidad 8,4: rendimiento tras remuneración y potencial orgánico defendibles, sin ignorar M&A y reservas de seguros. Final 8,5: entrada selectiva; integración y reinversión impiden compra de máxima convicción.

Podemos estar equivocados si el escenario favorable descrito se convierte en caja y derechos conservados; el contraargumento concreto está en los riesgos anteriores. Cambiaríamos de opinión al comprobar: Conciliar caja económica tras SBC y siniestros/reservas de seguros sin duplicar valor de inversiones. Verificar contraprestación incremental de Delivery Hero, cierre efectivo, ventas de activos y financiación AV antes de capitalizar sinergias. La parte menos respaldada de la valoración es: Financiación y efectivo incremental final de Delivery Hero sin cierre proforma completo. Estas lagunas pueden invertir la conclusión y no se cierran por un simple cambio de cotización.

Qué vigilamos

• Conciliar caja económica tras SBC y siniestros/reservas de seguros sin duplicar valor de inversiones.

• Verificar contraprestación incremental de Delivery Hero, cierre efectivo, ventas de activos y financiación AV antes de capitalizar sinergias.

Fuentes y alcance

Uber · Q2 | 2026-08-05 | Resultados y cash flow, SBC y reservas de seguros.

Uber · OFFER | 2026-08-27 | Oferta, derivados y umbral; interés económico no es control.

Uber · MA | 2026-07-16 | Valor de capital total vs incremental y ventas condicionales.

Uber

UBER · v6 · Report 23/10/2026 · Reference 69.10 USD

Company 8.80/10 | Opportunity 8.40/10 | Overall 8.50/10

Selective buy

Risk: High

Selective buy at USD 69.10. Company 8.8, Opportunity 8.4, Overall 8.5. Require growth in economic cash after remuneration, insurance and investment funding. The entry judgment does not substitute for a personal holding's original thesis or exit review.

Business, developments and cash

Density across users, drivers and merchants improves service and cross-selling, though drivers can use multiple apps. Autonomous supply may help the platform or transfer economics to fleets.

Q2 bookings USD 58.022 bn rose 24% reported and 22% in constant currency; revenue rose 12% reported. UK presentation changes alter reported revenue/take rate without an equivalent unit-economics change.

Net income USD 2.394 bn includes USD 1.612 bn pretax investment gains. They are not subtracted gross from after-tax earnings. Q2 CFO 2.862 bn minus capex 70 m gives FCF 2.792 bn; charging SBC 550 m economically gives 2.242 bn, without charging the same remuneration again through dilution.

H1 CFO 5.213 bn minus capex 135 m gives FCF 5.078 bn; less SBC 1.023 bn leaves 4.055 bn. Growth in insurance reserves added USD 830 m to CFO, carrying future claims rather than creating obligation-free surplus.

Valuation and price expectations

At USD 69.10 and provider equity value USD 141.1 bn, doubling the H1 post-SBC proxy gives USD 8.110 bn, or 5.7%. It is a pace sensitivity, not actual LTM or sustainable owner cash; retaining funds for insurance lowers availability.

Delivery Hero's EUR 41.50 offer is conditional. Roughly 53% economic interest includes derivatives and another holder's tender undertaking, not 53% voting control already owned. EUR 13 bn values 100%; it is not the remaining incremental cheque.

M&A, derivatives and autonomy investments sit outside conventional FCF but fund part of the claimed growth. Do not capitalize their full benefits and also add their assets/cash twice. Targeted buybacks of 50% of FCF are not irrevocable or additional to that same FCF.

Company 8.8 reflects network scale and operating profitability. Opportunity 8.4 and Overall 8.5 support a selective entry while insurance, acquisitions and AV compete for cash. Neither portfolio gains nor consensus targets establish value.

Risks and monitoring

Labor classification, incentives and insurance development can consume margin. Unrealized investment gains do not fund operations until realized.

The strongest objection is that Delivery Hero and AV absorb so much capital that apparent cheapness disappears. The favorable case requires organic growth and investment returns, not bookings alone.

Final incremental consideration, financing and integration cash through 2029 remain incomplete. Neither the takeover nor conditional divestments had closed at cutoff.

Conclusion and independent score judgments

Selective buy at USD 69.10. Company 8.8, Opportunity 8.4, Overall 8.5. Require growth in economic cash after remuneration, insurance and investment funding. The entry judgment does not substitute for a personal holding's original thesis or exit review.

Scores are independent judgments, not an arithmetic average. Company 8.8 reflects network scale and operating profitability. Opportunity 8.4 and Overall 8.5 support a selective entry while insurance, acquisitions and AV compete for cash. Neither portfolio gains nor consensus targets establish value.

The favorable counterargument described above could overturn this judgment if it converts into retained cash and rights. Reconsider on the specific evidence monitored here: Reconcile economic cash after SBC and insurance claims/reserves without double-counting investment gains. Verify incremental Delivery Hero consideration, actual closing, divestment proceeds and AV funding before capitalizing synergies. The least supported valuation input remains the unresolved cash/funding/rights assumption identified in the valuation section. These gaps can reverse the decision; a price move alone does not close them.

The original ProResearch is retained in the private case file; this PDF is TLT's own editorial analysis. Internal review by the same system is not an independent audit and does not guarantee returns. This is not personalized advice.