Uber

UBER · Revisión v7 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 06/11/2026

Precio de referencia / reference_price: 68.80 USD

Publicación en la web: 09/11/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	8.90/10
Oportunidad:	7.70/10
NOTA FINAL:	8.20/10

Esperar para nuevas entradas

Riesgo: Medio-alto

Esperar nuevas entradas; la caja económica y financiación de compras pesan más que el FCF publicitado. Mantener con condiciones para quien ya tiene.

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

Uber | Empresa 8,9/10 | Oportunidad 7,7/10 | Nota Final 8,2/10 | Riesgo medio-alto | Tesis 5-10 años favorable, condicionada | Esperar para nuevas entradas. Referencia: acción ordinaria NYSE:UBER, informe 06/11/2026, 68,80 USD; fecha editorial 09/11/2026.

La densidad local de conductores, restaurantes y usuarios reduce esperas y coste de adquisición. Delivery y Mobility comparten distribución, pero no constituyen un monopolio: conductores y comercios usan varias plataformas y los proveedores de conducción autónoma pueden distribuir directamente. La escala ofrece una ventaja real; la capacidad de conservar el margen depende de pagar suficiente a ambos lados de la red.

El documento muestra crecimiento de reservas del 20% y usuarios del 14% en Q3. La comparación de ingresos requiere separar cambios de modelo bruto/neto: el crecimiento publicado del 10% no describe por sí solo la demanda. El BPA de 0,25 USD es GAAP y el de 0,88 USD es ajustado; el desplome del beneficio frente a Q3 2025 refleja también extraordinarios fiscales y de cartera del comparativo, no una caída equivalente del negocio.

La revisión visual de páginas 3 y 4 revela problemas materiales de presentación: la tabla estima BPA 2026 de 3,37 USD pero el gráfico y su texto remiten a FY2025 y 5,37 USD; la página 4 declara acciones en miles y muestra 2.041 mientras el gráfico usa miles de millones. El 10-Q distingue media básica, media diluida y cierre. No convierto la fila ambigua en un número exacto de acciones. Las ventas por segmentos y el Sankey tampoco comparten necesariamente el periodo declarado.

La caja disponible para el propietario es menor que el FCF publicitado. En nueve meses: CFO 7.852 menos capex 239 = FCF 7.613 millones USD. Restar SBC del estado de flujos de 1.614 y principal de leasing financiero de 124 deja 5.875 millones antes de adquisiciones. Si además se elimina el aumento de reservas de seguros de 1.253 como prueba adversa de circulante, quedan 4.622 millones. No anualizo automáticamente estos nueve meses ni presento esa prueba como caja sostenible. Intereses y alquileres operativos ya atraviesan CFO; no los vuelvo a restar.

El crecimiento orgánico se financia en parte mediante I+D, incentivos y marketing ya cargados al resultado y en CFO. Capex íntegro permanece descontado. M&A y participaciones requieren caja adicional: el 10-Q describe Delivery Hero como oferta pendiente, no adquisición completada; su financiación combina caja y deuda. Las reservas de seguros y los activos restringidos no son excedente repartible. La caja no restringida tampoco es toda excedentaria cuando hay compromisos de compra, garantías y litigios.

La revisión de compromisos añade la compra pendiente de ezCater por unos 2.300 millones USD en efectivo y pagos fiscales británicos esperados de 1.500 millones para recurrir, sin gasto adicional equivalente en resultados. El fallo australiano de 3 de noviembre es anterior al corte. Las obligaciones de capital y compra de vehículos autónomos dependen de hitos; su futura financiación por terceros no está ejecutada. Estos usos pueden suspender recompras.

Valoración y exigencias del precio

A 68,80 USD, el BPA estimado por ProResearch implica 20,42 veces 2026, 15,93 veces 2027 y 13,15 veces 2028. No reproduce exactamente sus 20,7/16,2/13,4 veces y no demuestra un error: pueden existir bases de precio distintas. Las estimaciones no están reconstruidas desde partidas operativas ni homogeneizadas con GAAP. El 7,42% de FCF yield se calcula sobre caja antes del coste económico de SBC y de compras de negocios.

El caso propio usa caja económica del capital por acción contemporánea de 3,00-4,00 USD como rango de trabajo, no beneficio certificado. Surge de contrastar FCF, SBC, leasing y circulante; la cifra exacta depende de impuestos, seguros y desembolsos recurrentes. No sumo la cartera financiera a una valoración que ya capitaliza su renta; no añado caja inicial excedentaria sin demostrar que existe. El servicio ordinario de intereses queda dentro de la base y no resto después la misma deuda de una valoración de capital. Puente numérico explícito: como sensibilidad de ritmo, 4.622-5.875 millones en nueve meses multiplicados por 12/9 son 6.163-7.833 millones anuales; divididos por aproximadamente 2.050 millones de acciones diluidas medias de Q3 dan 3,01-3,82 USD por acción. No es LTM realizado. El techo de 4,00 USD requiere además cerca de un 5% de mejora sobre el ritmo alto y no está demostrado. El centro de 3,50 es una hipótesis dentro del rango, sujeta a estacionalidad, pagos fiscales y financiación. Las acciones diluidas existentes son denominador; el coste futuro de la misma SBC no se carga otra vez como dilución.

Sensibilidad ilustrativa a cinco años desde 06/11/2026 hasta 06/11/2031: base de 3,50 USD por acción, crecimiento del 12% anual y múltiplo terminal de 20 veces generan 123,36 USD terminales. Reservando 30% del flujo para crecimiento externo, deuda y liquidez, los repartos acumulados sin reinversión serían unos 17,43 USD. La riqueza final de 140,80 USD equivale a un crecimiento compuesto de 15,4% anual sobre 68,80 USD; no es una TIR ni una predicción. No se usa simultáneamente esa distribución para reducir acciones.

Adverso conjunto: base 3,00 USD, crecimiento del 5%, retención del 50% y 15 veces terminales producen unos 57,43 USD terminales más 8,70 USD acumulados; riqueza 66,14 USD y aproximadamente -0,8% anual. Favorable: base 4,00 USD, crecimiento del 16%, distribución del 70% y 22 veces producen 184,83 USD más 22,34 USD; unos 24,7% anual. Son combinaciones declaradas sin probabilidades. Ninguna amortización futura se presume refinanciada: el adverso exige priorizar vencimientos y reducir recompra/distribución si falla el mercado de crédito.

El precio exige conservar una conversión económica muy superior a la de la etapa de pérdidas y financiar la expansión sin trasladar todo su coste al accionista. A igualdad del caso central, una caja inicial económica de 3,00 USD reduciría sensiblemente el retorno; si se combina con crecimiento de sólo 5% y compresión del múltiplo, desaparece el margen. La cifra menos respaldada es el crecimiento de caja por acción después de integrar Delivery Hero y financiar autonomía, no la multiplicación del BPA del consenso.

DoorDash es una comparación útil por red de entrega e incentivos; Lyft por movilidad y riesgo de conductores. Toast sirve peor porque monetiza software y pagos para comercios. No hay un conjunto primario reconciliado al corte de SBC, adquisición, alquileres y reconocimiento bruto/neto de esos pares: no uso los múltiplos de la página 6 como valor propio. Contrasto la evolución operativa de Uber y explicito esta limitación comparativa.

La retención del 30% o 50% es presupuesto ilustrativo, no prueba de suficiencia para adquisiciones y principal. Si todos los repartos del adverso se suspenden para cubrirlos, el valor terminal de 57,43 USD solo equivale a -3,6% anual desde el precio de referencia. Cada 1.000 millones USD adicionales de deuda a un 6% ilustrativo consume 60 millones anuales antes de impuestos; no aplico ese coste sin importe incremental ni ahorro fiscal certificados. Si el déficit de financiación es recurrente, también debe reducirse la caja y valor terminal; suspender dividendos no resuelve por sí solo una unidad económica peor. El adverso no representa el peor resultado posible.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

La mejor objeción a esperar es que la red siga creciendo a doble dígito y la caja económica se acerque al extremo alto: el caso central permitiría retorno atractivo aun sin recuperar el máximo bursátil. La evidencia de reservas, usuarios y beneficios operativos respalda esa posibilidad. Persiste la objeción inversa: seguros y SBC reducen la caja verdaderamente distribuible mientras M&A y autonomía reclaman capital.

La oferta de Delivery Hero exige distinguir precio por el 100%, participación ya poseída, deuda del adquirido y desembolso incremental. No resto los 14.800 millones completos otra vez como si fueran caja nueva necesaria ni considero los compromisos de financiación como ingresos gratuitos. Los vencimientos 2028 y siguientes y la deuda en euros introducen riesgo de coste y acceso; las recompras se pueden suspender.

El modelo de plataforma reduce inversión propia en vehículos pero no elimina riesgo de flota: terceros pueden exigir garantías, mínimos o rentabilidad superior. La competencia de redes autónomas, clasificación laboral, coste de seguros y fiscalidad indirecta pueden alterar de forma duradera la unidad económica. Los anuncios de socios no prueban beneficios a escala.

Los activos restringidos conservan derechos económicos pero respaldan obligaciones y no se añaden íntegros al equity. La cartera de inversiones puede caer y su beneficio contable no es cobro. No convierto ahorro fiscal diferido ni valoración de participaciones en capacidad de distribución recurrente. La guía de Q4 es previsión; no hay una guía anual de FCF reconstruida que cierre estos riesgos.

Conclusión y justificación de las notas

Empresa 8,9: escala, repetición y mejora operativa justifican calidad elevada, limitada por multihoming, regulación y asignación de capital. Oportunidad 7,7: el precio permite buenos retornos si se materializa caja económica creciente, pero la rentabilidad publicitada omite costes y compromisos. Nota Final 8,2: juicio conjunto propio, no media; esperar nuevas entradas permite comprobar financiación y conversión sin negar el potencial del negocio.

Por qué podemos estar equivocados: una integración disciplinada y mayor densidad pueden convertir la caja alta en recurrente y hacer excesiva la espera. Qué dato nos haría cambiar de opinión: varios trimestres de caja después de SBC y seguros, con conciliación fiscal y financiación del crecimiento que preserve la caja por acción. Qué parte de la valoración tiene menos respaldo: la caja inicial normalizada y su crecimiento tras las compras, no las reservas brutas.

Mantener con condiciones: la red y el beneficio operativo sostienen conservar al corte, mientras la financiación del crecimiento exige vigilancia y no justifica aumentar automáticamente. Mantener mientras la caja económica por acción avance después de SBC, seguros, inversión y servicio de deuda, con financiación disponible. Considerar reducir si las compras y compromisos consumen de forma persistente la caja económica sin mejora verificable de retorno por acción. Considerar vender si pérdida duradera de red o financiación forzada invalida la capacidad de generar caja para el accionista. El argumento para salir ahora es el riesgo de financiar adquisiciones grandes y flotas con beneficios aún no demostrados; conservar permite participar en la densidad y el crecimiento ya observados. No se conocen la caja sostenible exacta tras seguros ni el coste total incremental de la integración y autonomía.

Qué vigilamos

- Comprobar caja tras SBC, seguros e impuestos en periodos comparables.
- Conciliar financiación incremental de compras, vencimientos y compromisos de autonomía.

Fuentes y alcance

Uber ProResearch del 6 de noviembre de 2026 | 2026-11-06 | Original privado completo de 11 páginas; texto íntegro y revisión visual de páginas 3 y 4. URL identifica el instrumento, no aloja estos bytes.

Uber: resultados y conciliaciones del tercer trimestre de 2026 | 2026-11-04 | Apertura parcial y extractos de resultados, estados y conciliación FCF; publicación 4 de noviembre, llamada 08:00 ET; hora exacta del comunicado no certificada. Anterior al corte del 6 de noviembre.

Uber: informe trimestral 10-Q al 30 de septiembre de 2026 | 2026-11-04 | Apertura parcial, notas 5 y 7, liquidez, oferta Delivery Hero, seguros y fiscalidad. Disponible por registro el 4 de noviembre; hora intradía no certificada, anterior al corte. No lectura íntegra del 10-Q.

Uber

UBER · v7 · Report 06/11/2026 · Reference 68.80 USD

Company 8.90/10 | Opportunity 7.70/10 | Overall 8.20/10

Wait for new positions

Risk: Medium-high

Wait for new positions; owner cash and acquisition funding matter more than the headline FCF yield. Conditional hold for existing positions.

Business, developments and cash

Uber | Company 8.9/10 | Opportunity 7.7/10 | Overall 8.2/10 | Medium-high risk | Favorable, conditional 5-10 year thesis | Wait for new positions. Reference: NYSE:UBER common stock, report 6 November 2026, USD 68.80; editorial date 9 November 2026.

Local density of drivers, restaurants and users lowers waiting times and acquisition cost. Delivery and Mobility share distribution, but drivers and merchants use competing platforms and autonomous providers can distribute directly. Scale is a real advantage; durable margins require paying both sides of the network enough.

The report shows Q3 bookings growth of 20% and users up 14%. Revenue comparisons require separating gross/net business-model changes: reported 10% growth alone does not measure demand. USD 0.25 EPS is GAAP while USD 0.88 is adjusted. The profit decline against Q3 2025 also reflects tax and investment exceptional items in the comparison, rather than equivalent operating deterioration.

Visual review of pages 3 and 4 reveals material presentation issues: the EPS table forecasts USD 3.37 for 2026 but the chart text refers to FY2025 and USD 5.37; page 4 labels shares in thousands and prints 2,041 while the chart uses billions. The 10-Q distinguishes basic average, diluted average and period-end shares. I do not convert the ambiguous row into exact shares. Segment sales and the Sankey also need not share their stated period.

Owner cash is below advertised FCF. Nine months: CFO USD 7,852 million less capex 239 equals FCF 7,613. Deducting cash-flow SBC of 1,614 and finance-lease principal of 124 leaves 5,875 million before acquisitions. Also removing the 1,253 insurance-reserve increase as a working-capital stress leaves 4,622 million. I do not mechanically annualize nine months or certify that stress as sustainable cash. Interest and operating rents already flow through CFO and are not deducted twice.

Organic growth is partly funded through R&D, incentives and marketing already expensed and included in CFO. Full capex stays deducted. Acquisitions and stakes need additional cash: the 10-Q describes Delivery Hero as a pending offer rather than a completed purchase. Funding combines cash and debt. Insurance reserves and restricted assets are not distributable surplus. Unrestricted cash is not entirely excess given purchase commitments, collateral and disputes.

Commitment review adds the pending ezCater purchase for roughly USD 2.3 billion cash and expected UK appeal deposits of USD 1.5 billion without equivalent incremental profit expense. The Australian ruling of 3 November precedes cutoff. Autonomy capital and vehicle offtake commitments depend on milestones; eventual third-party funding is not executed. These uses can suspend buybacks.

Valuation and price expectations

At USD 68.80, ProResearch EPS forecasts imply 20.42 times 2026, 15.93 times 2027 and 13.15 times 2028. This does not exactly reproduce its 20.7/16.2/13.4 times and does not establish an error: price bases can differ. Forecasts are not independently rebuilt from operations or aligned with GAAP. The 7.42% FCF yield precedes economic SBC and business purchases.

The own scenario uses contemporary equity owner cash of USD 3.00-4.00 per share as a working range rather than certified earnings, informed by FCF, SBC, leases and working capital. Its exact level depends on taxes, insurance and recurring outlays. I do not add a financial portfolio to a value that already capitalizes its income, or add excess opening cash without proving it exists. Ordinary interest remains inside the cash base; the same debt is not subtracted again from an equity valuation. Explicit numerical bridge: as a pace sensitivity, nine-month USD 4,622-5,875 million times 12/9 gives USD 6,163-7,833 million annually; divided by approximately 2,050 million Q3 diluted average shares gives USD 3.01-3.82 per share. This is not actual LTM. USD 4.00 additionally requires roughly 5% improvement on the high pace, which is unproven. USD 3.50 is a scenario inside that range, subject to seasonality, tax payments and financing. Existing diluted instruments define the denominator; future compensation of the same SBC is not charged again through dilution.

Illustrative five-year sensitivity from 6 November 2026 to 6 November 2031: USD 3.50 starting cash per share, 12% annual growth and a 20 times terminal multiple yield USD 123.36 terminal value. Retaining 30% for external growth, debt and liquidity leaves roughly USD 17.43 cumulative distributions without reinvestment. Final wealth of USD 140.80 implies 15.4% annual compound wealth growth from USD 68.80; this is neither IRR nor a forecast. The distributions are not simultaneously used to retire shares.

Joint stress: USD 3.00 base, 5% growth, 50% retention and 15 times terminal cash produce USD 57.43 terminal value plus USD 8.70 cumulative distributions: USD 66.14 wealth, approximately -0.8% annually. Favorable: USD 4.00 base, 16% growth, 70% payout and 22 times produce USD 184.83 plus USD 22.34, around 24.7% annually. These are declared combinations without probabilities. Future principal is not presumed refinanced; stressed credit access requires debt priority and lower buybacks or distributions.

The price requires conversion far above the loss-making period and growth funding that does not shift all costs to shareholders. Holding central assumptions fixed, USD 3.00 initial cash materially lowers return; combined with 5% growth and multiple compression the cushion disappears. The least supported variable is cash-per-share growth after Delivery Hero integration and autonomy funding, rather than multiplying consensus EPS.

DoorDash is useful for delivery networks and incentives, Lyft for mobility and driver risk. Toast is weaker because it monetizes merchant software and payments. A primary peer set reconciled at cutoff for SBC, acquisitions, leases and gross/net revenue is unavailable here. Page 6 peer multiples are not used as own value. Uber operating history is the comparison, with this coverage limit explicit.

Retention of 30% or 50% is an illustrative budget, not proof of adequate acquisition and principal funding. If all stressed distributions stop to cover them, USD 57.43 terminal value alone implies -3.6% annually from the reference price. Each additional USD 1 billion of debt at an illustrative 6% consumes USD 60 million annually before tax; that charge is not applied without certified incremental funding and tax treatment. A recurring funding shortfall must also lower cash and terminal value; suspending distributions alone does not repair weaker unit economics. The stress is not the worst possible outcome.

Risks and monitoring

The strongest argument against waiting is sustained double-digit network growth with owner cash near the high end: the central case offers attractive return without recovering the share-price peak. Bookings, users and operating earnings support that possibility. The opposing concern persists: insurance and SBC reduce distributable cash while acquisitions and autonomy demand capital.

The Delivery Hero offer requires separating full equity price, the stake already owned, acquired debt and incremental funding. I neither deduct all USD 14.8 billion again as new cash required nor treat funding commitments as free income. Debt maturities from 2028 and euro borrowing introduce cost and access risk; repurchases can stop.

The platform model lowers direct vehicle investment but does not eliminate fleet risk: third parties may require guarantees, minimums or higher returns. Autonomous-network competition, worker classification, insurance cost and indirect tax may permanently alter unit economics. Partnership announcements do not prove profitable scale.

Restricted assets retain economic rights but back obligations and are not added wholesale to equity. Investment holdings can fall and accounting income is not a receipt. Deferred tax benefits and revaluations do not become recurring distribution capacity. Q4 guidance is a forecast; no reconstructed annual FCF guide closes these issues.

Conclusion and independent score judgments

Company 8.9 reflects scale, repeat usage and operating progress, constrained by multihoming, regulation and capital allocation. Opportunity 7.7 reflects good potential returns if owner cash grows, but advertised yields omit economic costs and commitments. Overall 8.2 is an own editorial judgment rather than an average. Waiting for new positions allows financing and conversion to be tested without denying business potential.

Why we could be wrong: disciplined integration and density could make high cash recurring and waiting excessive. What would change our view: several quarters of cash after SBC and insurance, with tax reconciliation and growth funding that protects cash per share. Least supported valuation element: normalized starting cash and its growth after acquisitions, rather than booked revenue.

Hold conditionally: network scale and operating earnings support retaining at cutoff, while growth funding needs monitoring and does not automatically justify adding. Hold while owner cash per share advances after SBC, insurance, investment and debt service, with funding available. Consider reducing if acquisitions and commitments persistently consume owner cash without verifiable improvement in return per share. Consider selling if lasting network erosion or forced financing invalidates shareholder cash generation. The argument for exiting now is funding large acquisitions and fleets before returns are demonstrated; retaining preserves participation in observed density and growth. Exact sustainable cash after insurance and the full incremental integration and autonomy cost remain unknown.

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.