

Věříme, že doručí

Investiční tipy

12. března 2025

Téma

IN
Uber

Uber se stal v poslední době jednou z firem, kde fundament a cena akcií začaly výrazně divergovat. Pokud se podíváme jen na poslední výsledky, tak růst +20 % na tržbách, +43 % na provozním EBITDA zisku a +122 % na volných peněžních tocích (Free Cash Flow) nenapovídají, že by měl mít Uber nějaký problém. Přesto jsou jeho akcie za posledních 12 měsíců v záporu. A má to jediný důvod, kterým není nikdo jiný než Elon Musk. Kdyby totiž nedocházelo k jeho opětovným slibům o tom, že jeho robotaxi zcela zdominují trh s mobilitou lidí a Uber z tohoto souboje odejde jako poražený, těžko by se akcie Uberu obchodovaly na dnešních úrovních (21x FCF).

My se ale domníváme, že se trh mýlí. Z autonomních vozidel a systémů se podle nás stane komodita (stejně jako se stala z AI modelů a chatbotů), tento trh bude roztříštěný a Uber se stane jakýmsi agregátorem, který autonomní vozidla všech značek bude sjednocovat a nabízet svým 171 milionům zákazníkům. Jen těžko si totiž umíme představit, že by každá automobilka měla svou vlastní aplikaci (která mimochodem Uber stála desítky miliard dolarů vybudovat), ale spíše se rozhodnou část své marže odevzdat Uberu, aby se dostaly k co největší možné poptávce. Jestli se tak stane, je momentálně otázka za bilion dolarů, protože právě natolik se odhaduje hodnota trhu autonomních jízd pro rok 2030.

I když se úplný přechod k autonomním jízdám zdá být na míle vzdálen, Uber rozhodně neusnul na vavřínech. Společnost uzavřela několik strategických partnerství s klíčovými hráči v oblasti AV technologií, jako jsou Waymo (Alphabet), Avride, Aurora Innovation, a další. Tato partnerství umožňují Uberu přístup ke špičkovým technologiím bez nutnosti investovat enormní sumy do vývoje vlastního hardwaru a softwaru. Uber ještě před oznámením výsledků za Q4 oznámil další spolupráci s firmou pro autonomní vozidla Waymo od Alphabetu, která v Austinu od března nabízí své jízdy exklusivně právě přes aplikaci Uber. Po Austinu má v červnu navíc přijít Atlanta.

Uber ale není jen o mobilitě, ale v poslední době této divizi i slušně sekunduje segment delivery (doručení). Odsud plyne název reportu „Věříme, že doručí“, neboť příjmy z doručování vzrostly meziročně o 21 % a mezičtvrtletně o 9 % díky rostoucímu počtu cest a vyšším příjmům z reklamy. Za zmínku stojí, že Delivery se odrazil od pouhého 4% růstu v 1Q 2024 a zrychluje již tři po sobě jdoucí čtvrtletí.

Aby si Uber zajistil jakousi věrnost klientů, společnost v listopadu 2021 spustila službu Uber One. Členové získávají slevy na jízdy, typicky 5% a zároveň doručení zadarmo, včetně 10% slevy na některé objednávky přes Uber Eats. Dnes si tuto službu platí již více než 30 milionu klientů při měsíčním předplatném nastaveném na Baťovských 9,99 USD. Členové Uber One se celkově podílí na 30 % rezervací jízd, 45 % objednávek jídla a utratí 3,5x více než běžní zákazníci. Jako třešničku na dortu dodáváme, že počet předplatitelů roste 60 % ročně.

Co se týče marží, Uber zaznamenal fenomenální obrat díky transformaci vynucené Covidem. Když společnost vstupovala na burzu 10. května 2019, její EBITDA marže byla -150 % a Uber byl považován za firmu, která do svého IPO spálila nejvíce hotovosti v historii. Dneska je však velmi Uber velmi profitabilní a jen za posledních 12 měsíců vygeneroval 6,9 miliard hotovosti (přes 15 % FCF marže, EBITDA marže 11 % a má stále růst). Management však slibuje, že v následujících 3 letech poroste Free Cash Flow tempem 30-40 % ročně, což jen potvrzuje sílu provozní páky Uberu.

Co se týče kapiálové alokace, CFO Uberu prohlásil, že si je dobře vědom relativní „podhodnocenosti“ akcií a plánuje aktivně a oportunisticky akcie vykupovat formou zpětné odkupu akcií, jelikož si společnost v lednu na tuto činnost vyhradila 1,5 mld. USD (1 % tržní kapitalizace).

Pokud se tedy opravdu riziko dominance Tesly nenaplní a Uber si obhájí svou pozici lídra v taxi a dovážkových službách, díváme se výrazně růstovou společností se značně podhodnocenou cenou akcií. Proto zařazujeme Uber mezi naše *Investiční tipy*.

Nově otevřené dlouhodobé tipy

Společnost	Ticker	Datum zařazení	Vstupní cena
Uber	UBER	12.03.2025	70,65 USD

Zavřené dlouhodobé tipy

Společnost	Ticker	Datum zařazení	Datum vyřazení	Celkový výnos
------------	--------	----------------	----------------	---------------

Otevřené dlouhodobé tipy

Společnost	Ticker	Datum zařazení	Výnos od zařazení
Cyklické			
BNP Paribas	BNP	06.08.2021	41,7%
Intercontinental Exchange	ICE	24.02.2021	51,8%
S&P Global	SPGI	22.12.2021	4,3%
iShares 20+YR Treasury Bond ETF	TLT	25.11.2022	-11,0%
JPMorgan Chase	JPM	29.06.2023	66,9%
	IWM	16.01.2025	-9,4%
	IJH	16.01.2025	-7,8%
PepsiCo Inc	PEP	25.11.2022	-15,9%
AutoZone	AZO	06.06.2024	33,5%
Advance Auto Parts	AAP	17.01.2024	-40,4%
LVMH SE	MC	17.01.2024	-5,5%
Stellantis	STLA	10.06.2020	44,4%
Volkswagen	VOW3	24.02.2021	-34,0%
Royal Dutch Shell	SHELL	08.04.2020	79,1%
Sempra	SRE	16.01.2025	-15,6%
Cyklické/Strukturální			
Alphabet	GOOGL	27.03.2020	200,0%
Berkshire Hathaway	BRK/B	10.06.2020	153,8%
PayPal Holdings	PYPL	22.12.2021	-63,6%
Newmont Mining	NEM	09.05.2023	-10,9%
Strukturální			
Palantir Technologies	PLTR	24.02.2021	185,4%
Baidu	BIDU	06.08.2021	-42,5%
Microsoft	MSFT	27.03.2020	154,5%
Dollar General	DG	19.09.2024	-3,6%
MercadoLibre	MELI	20.11.2024	1,8%
Amazon	AMZN	27.03.2020	105,8%
Uber	UBER	11.03.2025	
Alibaba	BABA	27.03.2020	26,7%
Allegro.eu	ALE	24.02.2021	-56,1%
AMD	AMD	24.02.2021	16,3%
ASML Holding	ASML	08.04.2020	151,1%
AT&T Inc	T	17.01.2024	64,8%
Deutsche Telekom AG	DTE	29.06.2023	73,4%
UnitedHealth Group	UNH	29.06.2022	-7,2%

Disclaimer

Pro další informace viz <http://www.patria.cz/disclaimer.html>

Patria Finance
Výmolova 353/3
150 27 Praha 5
Česká republika
+420 221 424 111
regulovaná ČNB

Patria – institucionální klienti
Výmolova 353/3
150 27 Praha 5
Česká republika
+420 221 424 151
regulovaná ČNB

Patria – retailoví klienti
Výmolova 353/3
150 27 Praha 5
Česká republika
+420 221 424 240
regulovaná ČNB

Patria - Research
Výmolova 353/3
150 27 Praha 5
Česká republika
+420 221 424 128
regulovaná ČNB

Informace pro klienty skupiny Patria

Původ dokumentu:

Tento dokument je investičním doporučením (investičním tipem) připraveným analytickým oddělením (expertní tým) společnosti Patria Finance, a.s. (dále jen „Patria Finance“), licencovaným obchodníkem s cennými papíry regulovaným Českou národní bankou. Expertní tým zahrnuje analytiky: Tomáš Vlk, Branislav Soták, Ján Hladký. V případě, že se na přípravě dokumentu nebo analýzy podílely i jiné osoby nežli analytici společnosti Patria Finance, jsou tyto osoby uvedeny v těle dokumentu.

Datum a čas vytvoření a distribuce:

Datum a čas výše uvedené komunikace je datem a časem dokončení investičního tipu a datem a časem jeho prvního zveřejnění, pokud není uvedeno jinak; je to zároveň odpovídající datum a čas cen, pokud jsou uvedeny v tomto investičním tipu. Investiční tip je vytvořen k datu a času svého zveřejnění, pokud není uvedeno jinak. Investiční tip je aktuální, dokud není vyřazen ze seznamu investičních tipů. Patria Finance se nezavazuje aktualizovat investiční tip v žádný předem určený čas nebo v předem určené frekvenci.

Seznam všech investičních tipů vytvořených Expertním týmem na jakýkoli investiční nástroj či jeho emitenta za posledních 12 měsíců je dostupný [ZDE](#).

Patria Finance bude provádět periodické aktualizace v závislosti na vývoji dané společnosti, jejích oznámeních, tržních podmínkách a dalších veřejně dostupných informacích.

Metoda oceňování:

Expertní tým k vytváření investičních tipů využívá vlastní screening společností z indexů Stoxx Europe 600 a S&P 500, který počítá vážené skóre valuace a výhledu pro růst jednotlivých firem relativně k trhu a také relativně v každém sektoru. Data využívaná ke screeningu jsou z většiny z databáze Bloomberg. Cílem tohoto procesu je prohledat zmíněné indexy z pohledu "mimořádného růstu za rozumnou cenu".

Výstupem je seřazení sektorů a individuálních společností ve 2D prostoru podle jejich relativní hodnoty a růstového potenciálu, což umožní posouzení jejich relativní atraktivity. Společnosti z obou zmíněných indexů jsou prověřovány s využitím sedmi růstových metrik (oček. tržby, oček. EPS, revize EPS za poslední 4 týdny – indikace fundamentálního momenta, oček. provozní marže, oček. zisková marže, oček. změna ziskové marže, RoE) a sedmi hodnotových metrik (oček. EV/tržby, oček. P/E, PEG (P/E k oček. dlouhodobému růstu), výnos volného cash flow, EV/EBITDA, P/B, dividendový výnos).

Výstup je předmětem následného výběru Expertním týmem na základě standardních oceňovacích technik, jako jsou DCF, DDM, porovnávání ve skupině srovnatelných společností (MBV), RoE/CoE, EV/IC ku ROIC/WACC, se zaměřením na zajímavé investiční příběhy a dlouhodobý růstový potenciál. Popis zmíněných standardních oceňovacích technik je k dispozici [ZDE](#).

Především v případě krátkodobých investičních tipů Expertní tým přihlíží také k dalším proměnným, které jsou těžko modelovatelné. Zahrnují momentum (pozitivní/negativní tržní sentiment směrem ke společnosti, projevený v silné tendenci zvyšovat/snižovat expozici), finanční výsledky (zda výsledky povedou ke zlepšení/zhoršení tržních konsenzuálních odhadů), zprávy/události (například o fúzích, akvizicích, projevech vyšší moci, změnách regulace) nebo technické signály (standardní ukazatele jako technická podpora/rezistence, prolomení dlouhodobých trendů na grafech).

Investiční tipy Patria Finance jsou principiálně zaměřené pouze na dlouhé pozice, proto v posledních 12 měsících bylo 100 % doporučení ve směru Koupit (tj. očekávaný celkový výnos vč. dividend 5 % a více). Když investiční tip přestane být aktuální, Patria Finance ho vyřadí ze seznamu investičních tipů. Vyřazené tipy včetně celé historie jsou následně dostupné [ZDE](#). K investičnímu tipu se neváže konkrétní zveřejňovaná cílová cena.

Konflikt zájmů:

Investiční tip není připravován v souladu s požadavky právních předpisů, které jsou určeny k vytváření nezávislého investičního výzkumu, a není předmětem zákazu obchodování před vlastní distribucí. I přesto byl tento dokument i další dokumenty připravované Expertním týmem vytvořen v souladu s pravidly pro zamezení střetu zájmů.

Propojené entity a jednotlivá oddělení Patria Finance mohou uskutečňovat investiční rozhodnutí, která nejsou konsistentní s investičními doporučeními Expertního týmu nebo názory vyjádřenými v daných dokumentech. Investoři by proto měli tento daný investiční tip považovat pouze za jeden z několika faktorů při svých investičních rozhodnutích.

Patria Finance nebo její zaměstnanci mohou uskutečňovat nebo vyhledávat možnosti k realizaci obchodů se společnostmi, které jsou v konkrétních analýzách zmiňovány. Patria nebo s ní propojené osoby se tak mohou dostat do střetu zájmů, který může ovlivnit objektivitu daných analýz.

Autor investičního tipu potvrzuje, že na svém účtu nemá žádné zmíněné finanční instrumenty.

Není-li v dokumentu uvedeno jinak, Patria nemá významný finanční zájem na žádném z investičních nástrojů nebo strategií, které jsou v analýzách uváděny.

Tituly uvedené v analýzách představují investiční tipy analytiků Patrie. Doporučení makléřů Patrie či jiných zaměstnanců Patrie, ohledně těchto titulů v konkrétním okamžiku však mohou být odlišné, a to zejména s ohledem na (i) investiční profil konkrétního klienta Patrie, kterému je poskytována služba investičního poradenství, ale také s ohledem (ii) na současný, resp. očekávaný budoucí vývoj na finančních a kapitálových trzích.

Část analytického týmu vytvářející investiční tipy je fyzicky oddělena od dalších oddělení Patria Finance a jiného byznysu. Celý analytický tým podléhá pravidlům pro vytváření a distribuci investičních doporučení, pravidlům obsažených v etickém kodexu, politice poskytování a přijímání darů, pravidlům pro zamezení střetu zájmů, pro pobídky a pro odměňování. Analytický tým se dále řídí pravidly informačních bariér včetně pravidel jejich překračování, pravidly pro distribuci, pravidly osobních obchodů (PAD) a přísně oddělenému reportování přímo generálnímu řediteli Patria Finance.

Informace o tom, zda Patria nebo s ní propojené osoby (zejména společnosti ze skupiny Patria Finance):

- (1) působí jako tvůrce trhu ve vztahu k finančním nástrojům některé ze společností v analýze zmíněné („emitenta“);
- (2) zajišťují likviditu ve vztahu k finančním nástrojům emitenta;
- (3) obdržely od emitenta kompenzaci za služby investičního bankovníctví;
- (4) mají přímý nebo nepřímý podíl na základním kapitálu emitenta přesahující pět procent;
- (5) mají čistou pozici (dlouhou nebo krátkou) převyšující půl procenta na základním kapitálu emitenta;
- (6) v posledních dvanácti měsících byla vedoucím manažerem nebo spolu vedoucím manažerem veřejné nabídky finančních nástrojů vydaných emitentem;
- (7) má s emitentem uzavřenu dohodu týkající se tvorby a rozšiřování investičních doporučení;
- (8) seznámila emitenta s danou analýzou před jejím rozšířením, resp. zda byla na základě toho daná analýza upravena;

jsou uveřejněny zde:

Společnost

Střet zájmů

Patria Finance ani entity ze skupiny KBC nemají žádnou korporátní dohodu s emitentem akcií, na které Patria Finance vydala expertní doporučení, a proto Patria Finance neoznamuje podíl doporučení Koupit/Držet/Prodat (či ekvivalentů) za posledních 12 měsíců a podíl emitentů odpovídající každé z této kategorií, se kterými měla za posledních 12 měsíců vztah v investičním bankovníctví.

Odměna analytiků:

Členové Expertního týmu jsou odměňováni dle různých kritérií, včetně kvality a přesnosti analýz, spokojenosti klientů, konkurenčních faktorů a celkové ziskovosti Patria Finance, což zahrnuje i zisky odvozené od tržeb z investičního bankovníctví. Žádná část odměn těchto analytiků nebyla a nebude, přímo či nepřímo, spojena s konkrétními doporučeními nebo názory vyjádřenými v daných investičních tipech.

Rizika a další všeobecné informace:

Patria Finance při přípravě dokumentu vycházela z důvěrných externích zdrojů, avšak za úplnost a přesnost takto převzatých informací neodpovídá. Tento dokument může být změněn bez předchozího upozornění.

Analýzy poskytují pouze obecné informace. Nepředstavuje nabídku k nákupu či prodeji Finančních nástrojů. Zmíněné finanční nástroje nebo strategie nemusí být vhodné pro každého investora. Názory a doporučení v analýze uvedené neberou v úvahu situaci a osobní poměry jednotlivých klientů, jejich finanční situaci, znalosti, zkušenosti, cíle nebo potřeby a jejich záměrem není doporučit konkrétní finanční nástroje nebo strategie konkrétním investorům.

Analýzy jsou připravovány primárně pro investory, u nichž se očekává, že budou činit vlastní investiční rozhodnutí a budou se o výhodnosti investic do jakýchkoli investičních nástrojů v uvedených dané analýze rozhodovat samostatně, zejména na základě náležitého zvážení ceny, případného nebezpečí a rizik, jejich vlastní investiční strategie a vlastní právní, daňové a finanční situace. Analýza by neměla být jediným podkladem pro investiční rozhodnutí.

Investor by měl vyhledat odborné posouzení, včetně daňového poradenství, o vhodnosti investic do jakýchkoliv finančních nástrojů, jiných investic nebo investičních strategií v dané analýze zmíněných nebo doporučených v analýze. Hodnota, cena či příjem z uvedených aktiv se může měnit anebo být ovlivněna pohybem směnných kurzů. V důsledku těchto změn může být hodnota investice do uvedených aktiv znehodnocena. Úspěšné investice v minulosti neindikují ani nezaručují příznivé výsledky do budoucna.

Jurisdikce mimo Českou republiku:

Analýzy jsou určeny k distribuci na území České a Slovenské republiky, případně jiných zemí Evropské unie. Distribuce konkrétních analýz vůči veřejnosti mimo Českou a Slovenskou republiku může být omezena právními předpisy příslušné země. Osoby, do jejichž dispozice se daná analýza dostane, by se tedy měly řádně informovat o existenci takového omezení. Nerespektováním takového omezení může dojít k porušení zákonů České republiky či příslušné země.