

HENDRIK OUDE
NIJHUIS KIJKT NET
ALS WARREN
BUFFETT GRAAG
NAAR DE VOLGENDE
WAARDERINGS-
MAATSTAVEN:



> RETURN ON INVESTED CAPITAL (ROIC)

Deze ratio wordt berekend door het bedrijfsresultaat te delen door het geïnvesteerde kapitaal. De ROIC geeft aan in welke mate een bedrijf uitblinkt in het verdienen van geld. Bedrijven met een hoge ROIC hebben vaak een duurzaam concurrentievoordeel.



> EARNINGS YIELD (EY)

Deze ratio wordt berekend door het bedrijfsresultaat te delen door de beurswaarde waarbij een correctie is aangebracht voor eventuele schulden en cash. Omdat gerekend wordt met het bedrijfsresultaat en gecorrigeerd wordt voor de balanspositie is de Earnings Yield een betere maatstaf om de waardering van verschillende aandelen met elkaar te vergelijken dan de meer bekende koers-winstverhouding.



Uber richt zich weer op de kernactiviteiten

Uber wist in razendsnel tempo een plekje te veroveren in de mobiliteitsmarkt. Het bedrijf is actief in meer dan zeventig landen wereldwijd. De taxidiensten zijn inmiddels uitgebreid met Uber Delivery en Uber Freight, maar de regelrechte sciencefictionafdelingen zoals vliegende taxi's zijn inmiddels weer van de hand gedaan. Is het platformbedrijf ook aantrekkelijk voor beleggers?

Uber, in 2009 opgericht, biedt mobiliteit die op afroep beschikbaar is. De belangrijkste activiteit is het regelen van personenvervoer. Via een app kunnen klanten een auto vinden en tevens boeken. Gebruikers betalen per creditcard en na afloop kunnen zij de chauffeur een beoordeling geven. Uber rekent een commissie van zo'n 20 procent op de ritprijs.

In de jaren na de oprichting

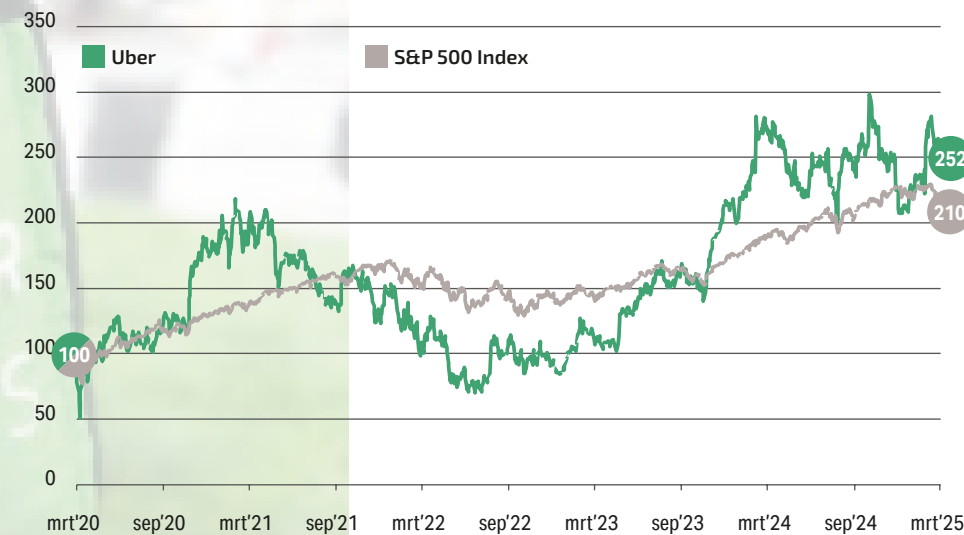
voegde Uber gedifferentieerde diensten toe, die allemaal via hetzelfde principe werken – waaronder UberTaxi (taxi's), UberSUV (grote auto's), UberLux (luxewagens) en UberPop (niet-ge licentieerde chauffeurs). Uber Mobility, waar al deze diensten onder vallen, is goed voor iets meer dan de helft van de omzet.

Uber Delivery is goed voor een derde van de omzet. Belangrijkste activiteit hier is Uber

Eats. Consumenten kunnen via de app maaltijden bestellen bij samenwerkende restaurants, die vervolgens door Uber-chauffeurs geleverd worden. Een interessante, logische ontwikkeling is dat Uber zich steeds meer is gaan bezighouden met het faciliteren van transport van allerlei zaken die mensen soms vlot nodig hebben: voorgeschreven medicatie, gemakspullen en boodschappen.

Uber Freight, tot slot, betreft

HET KOERSVERLOOP VAN UBER WAS GRILLIG



Bron: Bloomberg.

14 procent van de omzet. Hierbij worden bedrijven die vracht willen laten vervoeren in contact gebracht met transportbedrijven.

STERKE NETWERKEFFECTEN

De marktpositie van Uber is behoorlijk goed; met name netwerkeffecten spelen hierbij een rol. Klanten kiezen voor Uber omdat ze weten dat er vlot vervoer beschikbaar zal zijn (veel aanbod van chauffeurs). En chauffeurs kiezen voor Uber omdat ze weten dat daar veel klanten te vinden zijn, wat maakt dat zij een groter deel van de tijd daadwerkelijk betaald aan het werk kunnen zijn. Is zo'n netwerk eenmaal ontstaan, dan komen nieuwe spelers op de markt er vaak niet meer aan te

pas.

Uber heeft zijn Chinese activiteiten verkocht aan DiDi, maar de concurrentiestrijd tussen de twee bedrijven zet zich voort buiten de Chinese grenzen. Daarnaast geldt dat de markt wereldwijd gefragmenteerd is en dat Uber concurreert met tal van (lokaal opererende) mobiliteitsplatforms en uiteraard ook met ander vervoer.

AANDACHTSPUNTEN

Uber doet regelmatig overnames. Een voorbeeld daarvan is bezorgbedrijf Postmates, voor 2,65 miljard dollar. Uber wordt kortom steeds meer een bedrijf dat zich bezighoudt met snelle bezorgingen van allerlei producten. Volgens bestuursvoorzitter Dara Khosrowshahi zal dit uiteindelijk een belangrijkere activiteit worden dan vervoer van passagiers. Uber beoogt de 'Amazon Prime' van de snelle bezorging te worden, of het nu gaat om medicijnen, maaltijden of boodschappen.

Een belangrijk aandachtspunt voor de langere termijn vormen initiatieven van onder meer Alphabet (Waymo) en Tesla, die wellicht zullen proberen met zelfrijdende voertuigen een deel



OVER DE AUTEUR

Hendrik Oude Nijhuis is een expert op het gebied van waardebeleggen en auteur van de bestseller: 'Leer beleggen als Warren Buffett – zijn beleggingsstrategie in theorie & praktijk' (beterinbeleggen.nl)

De auteur bezit geen aandelen Uber.

van de taximarkt te bemachtigen. In dat geval is er zicht op een structureel kostenvoordeel, aangezien niet langer sprake is van een betaalde chauffeur. Mijn inschatting is overigens dat de impact voor Uber voorlopig beperkt zal zijn. Zo wordt ongeveer de helft van de omzet buiten de Verenigde Staten behaald, waar de ritprijzen aanzienlijk lager liggen (Brazilië, India) of waar autonome voertuigen eerst nog strenge regelgeving moeten overwinnen (Europa). Ook is opgemerkt dat bijna de helft van Uber's omzet samenhangt met bezorgingen; ook hier vormen autonome voertuigen voorlopig geen volwaardig alternatief.

KERNACTIVITEIT

De activiteiten op het gebied van de ontwikkeling van zelfrijdende auto's zijn in 2021 verkocht aan Aurora Innovation; hiervoor ontving Uber een belang van 26 procent in het bedrijf, waarna het ook nog 400 miljoen dollar investeerde.

Ook het Uber-onderdeel dat werkte aan vliegende taxi's (Uber Elevate) is verkocht, aan start-up Joby Aviation. Uber deed ook hierbij een investering van 75 miljoen dollar en verkreeg een aandelenbelang. Joby werkt ondertussen verder aan een volledig elektrisch passagiersvliegtuigje dat verticaal zou moeten kunnen opstijgen en landen. Uber is zich kortom nadrukkelijker op de kernactiviteit (mobiliteit op afroep) gaan focussen, in die landen waar het marktleider is of denkt dat binnen afzienbare tijd te kunnen worden.

Over het management en over ceo Dara Khosrowshahi ben ik goed te spreken. Uber is pas sinds 2023 winstgevend, waardoor ratio's als *Earnings Yield* en *Return on Invested Capital* in dit geval wat minder relevant zijn. Het aantrekkelijke platform-businessmodel en de sterke winstgroeivooruitzichten maken een belegging in Uber desalniettemin zeker te overwegen.