AZ STOCKS
Acciones de la A a la Z

Yum! Brands

Una gran plataforma de franquicias, pero sin margen de seguridad en el precio

EQUITY RESEARCH

Noviembre 2026

PERFIL DE LA EMPRESA

Yum! Brands

TESIS

Yum! Brands no vende pollo frito ni tacos: vende franquicias. En este análisis evalúo cuánto vale realmente un modelo asset-light construido sobre marcas globales, escala y una red de franquiciados, tras la venta de Pizza Hut.

LA EMPRESA

Yum! Brands es dueña de KFC y Taco Bell, entre otras marcas, y cobra royalties sobre una red de más de 60.000 restaurantes, casi todos franquiciados.

Yum! aporta marcas, marketing, procesos y tecnología, mientras los franquiciados ponen la mayor parte del capital. En septiembre de 2026 completó la venta de Pizza Hut, lo que la deja más concentrada en Taco Bell y KFC.

PRECIO OBJETIVO
USD 150

POTENCIAL
-8,0%

SECTOR
Restaurantes

MERCADO
NYSE

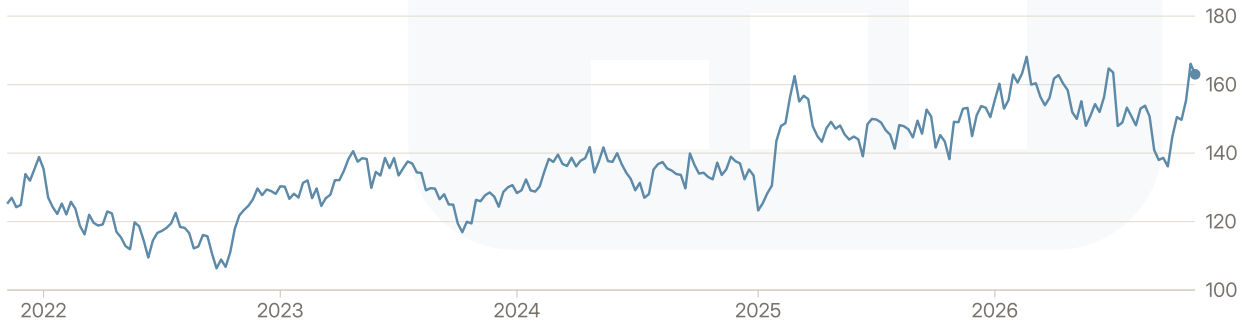
MONEDA
USD

ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN
Noviembre 2026

DATOS DE MERCADO AL 06/11/2026

PRECIO	RANGO 52 SEMANAS	VARIACIÓN 5 AÑOS	BETA (5 AÑOS)
USD 163,00	134,26 – 170,14	+30%	0,48

COTIZACIÓN SEMANAL, ÚLTIMOS 5 AÑOS



Aviso legal

La información contenida en este documento tiene únicamente fines educativos e informativos. No constituye en ningún caso una oferta, recomendación o asesoramiento financiero, de inversión, legal o fiscal. Las opiniones expresadas reflejan un análisis personal y pueden estar sujetas a cambios sin previo aviso.

Invertir en los mercados financieros conlleva riesgos, incluyendo la posible pérdida total del capital invertido. Cada lector o inversor es responsable de realizar su propia investigación y, en caso necesario, consultar con un asesor financiero registrado antes de tomar decisiones de inversión.

El autor no asume responsabilidad alguna por pérdidas o daños derivados directa o indirectamente del uso de la información aquí presentada.

Contenido

01	Introducción	05
02	Modelo de negocio	06
03	Calidad del negocio	10
04	Equipo directivo y gestión del capital	17
05	Análisis competitivo	19
06	Los alcistas vs. los bajistas	25
07	Valoración	27
08	Conclusión	30

SECCIÓN 01

Introducción

Yum! Brands es uno de esos negocios que parecen más simples de lo que realmente son. Desde afuera, venden pollo frito, tacos, pizza y hamburguesas. Desde adentro, cobra royalties sobre una red de más de 63.000 restaurantes. **El 97% de los restaurantes está franquiciado**. Yum! Brands aporta marcas, marketing, procesos y tecnología, mientras que los franquiciados ponen la mayor parte del capital para abrir y operar los locales. Esto le permite a Yum! Brands hacer crecer su sistema sin inflar al mismo ritmo el balance.

La historia cambió en junio de 2026. Yum! acordó vender Pizza Hut por una contraprestación total cercana a USD 2.700 millones, con USD 2.300 millones de ingresos netos estimados, y autorizó USD 4.000 millones adicionales para recompras. La operación se cerró en septiembre y hoy Yum! es una empresa más concentrada, más dependiente de Taco Bell y de KFC.

SECCIÓN 02

Modelo de negocio

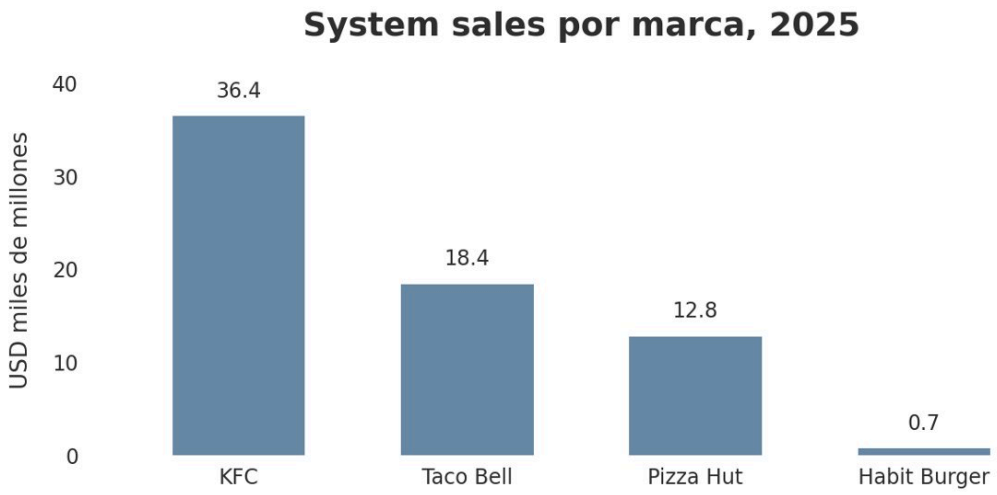
Yum! Brands nació en 1997, cuando PepsiCo separó su negocio de restaurantes. La empresa tiene sede en Louisville, Kentucky, y en estos últimos tiempos operó cuatro conceptos principales: **KFC, Taco Bell, Pizza Hut y Habit Burger & Grill**. No es el dueño de todos los restaurantes que llevan esas marcas. Su función central es desarrollar los conceptos, licenciar la propiedad intelectual, coordinar el marketing, diseñar estándares operativos, aportar tecnología y cobrar una porción de las ventas del sistema.

A cierre de 2025, la red superaba los 63.000 locales en 155 países. Más de 61.000 estaban en manos de franquiciados, por lo que Yum! es, principalmente, una plataforma global de franquicias. La empresa vende una promesa de marca al consumidor y una máquina operativa al franquiciado. Cuando ambas partes funcionan, la relación es atractiva: el franquiciado invierte en el local, contrata empleados, gestiona inventario y absorbe buena parte de la volatilidad diaria; Yum! recibe royalties, contribuciones de publicidad y, en algunos mercados, rentas o ingresos por tecnología.

Yum! monetiza el consumo de sus marcas principalmente a través de los ingresos de franquicia y propiedad, que incluyen royalties, fees iniciales, renovaciones y determinadas rentas. En 2025 sumaron USD 3.473 millones. Las ventas de restaurantes propios aportaron USD 2.945 millones y las contribuciones de publicidad, que tienen un margen económico cercano a cero porque se gastan en campañas de marca, agregaron USD 1.796 millones al revenue reportado.

El royalty típico se ubica entre el 4% y el 6% de las ventas, aunque los acuerdos master franchise suelen tener tasas menores porque el franquiciado asume más responsabilidades. Yum China paga una regalía del 3% sobre las ventas de toda su red (esto es las ventas de todos los restaurantes, sean propios o franquiciados) de KFC y Pizza Hut en China bajo el acuerdo vigente. Yum! crece cuando

crecen las ventas nominales y el número de restaurantes. No necesita ganar todo el margen del local, sino que necesita que la unidad sea suficientemente rentable para que el franquiciado quiera abrir la siguiente.



Fuente: elaboración propia con datos del 10-K 2025.

KFC

Es la marca más grande del grupo y la verdaderamente global. Cerró el 2025 con 33.897 restaurantes (+6% vs 2024) y USD 36.434 millones de system sales. Alrededor de un 53% de las system sales y cerca de un 51% del beneficio operativo del grupo provienen de KFC.

El riesgo es que KFC necesita mantener la economía de los franquiciados en países muy distintos, con monedas, costos laborales y cadenas de suministro diferentes. Es una gran franquicia, pero también la parte de Yum! más expuesta a divisas y geopolítica.

Taco Bell

Es el mejor activo económico del grupo. En 2025 generó USD 18.361 millones de system sales, same store sales de 7% y USD 1.129 millones de beneficio operativo divisional. Los restaurantes propios mostraron un margen cercano al 24%, muy por encima de KFC y Pizza Hut. La marca combina menú de bajo ticket, innovación frecuente, fuerte afinidad con consumidores jóvenes y una identidad que no depende de competir únicamente por precio.

El 86% de las unidades estaba en Estados Unidos al cierre del 2025. La oportunidad internacional parece muy grande, aunque no todo lo que funciona en un mercado puede funcionar en otro.

Pizza Hut

Fue durante muchos años una de las grandes marcas de Yum!, pero llegó a 2025 con un negocio en retroceso: system sales en caída, same store sales de -1% y unidades también a la baja. Este formato compite con Domino's, que construyó una ventaja operativa y digital muy difícil de desmontar.

La venta de Pizza Hut que mencioné en la introducción implica que el grupo está monetizando una franquicia madura y con menor crecimiento a cambio de liquidez y un mix más atractivo, aunque más concentrado aún. Será importante monitorear a futuro el uso de los fondos provenientes de la venta.

Habit Burger & Grill

Es pequeño, principalmente operado por la propia empresa y aún deficitario. En 2025 tenía 384 restaurantes, apenas USD 706 millones de system sales y una pérdida operativa de USD 13 millones.

Después de la salida de Pizza Hut, Habit se vuelve más visible. No por su tamaño, que es mínimo, sino porque queda como la única pieza que rompe la narrativa de franquiciador puro. Entre las alternativas disponibles, Yum! puede intentar refranquiciar, acelerar crecimiento, buscar un socio o desprenderse del activo.

Byte by Yum!

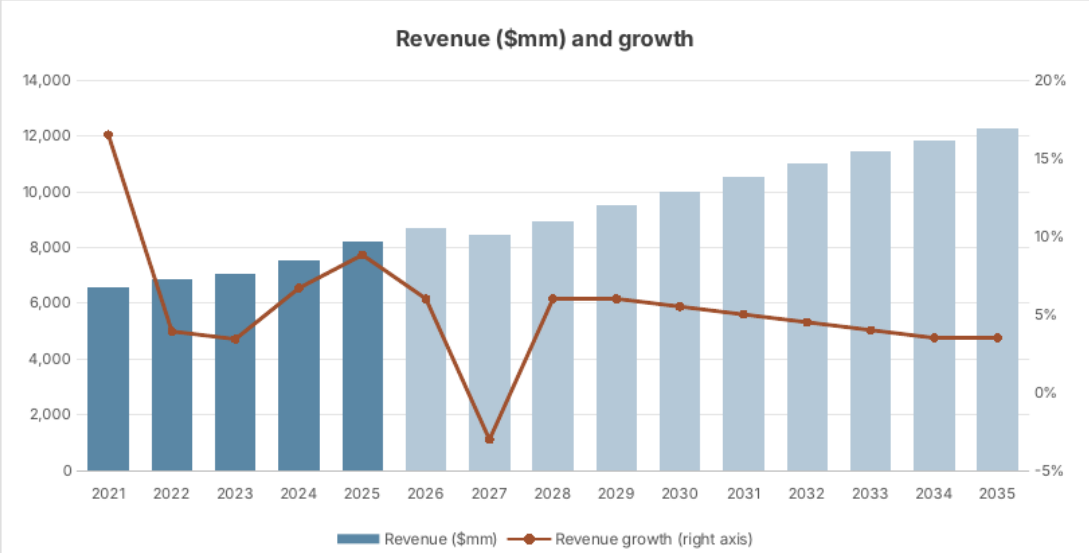
Byte by Yum! agrupa la plataforma tecnológica interna del grupo. Incluye aplicaciones, pedidos digitales, punto de venta, optimización de cocina y delivery, herramientas de menú, inventario, mano de obra y gestión de equipos. En 2025, las ventas digitales del sistema se acercaron a USD 40.000 millones y representaron alrededor del 60% de las system sales.

La importancia de esta tecnología es que simplifica operaciones y reduce costos dentro del sistema. Para el consumidor no es un switching cost, ya que puede comer en cualquier otra cadena, pero sí puede ser una ventaja de escala para operar múltiples locales con procesos similares. La empresa todavía no separa Byte como negocio y sería prematuro asignarle una valoración de software.

SECCIÓN 03

Calidad del negocio

Ventas



Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

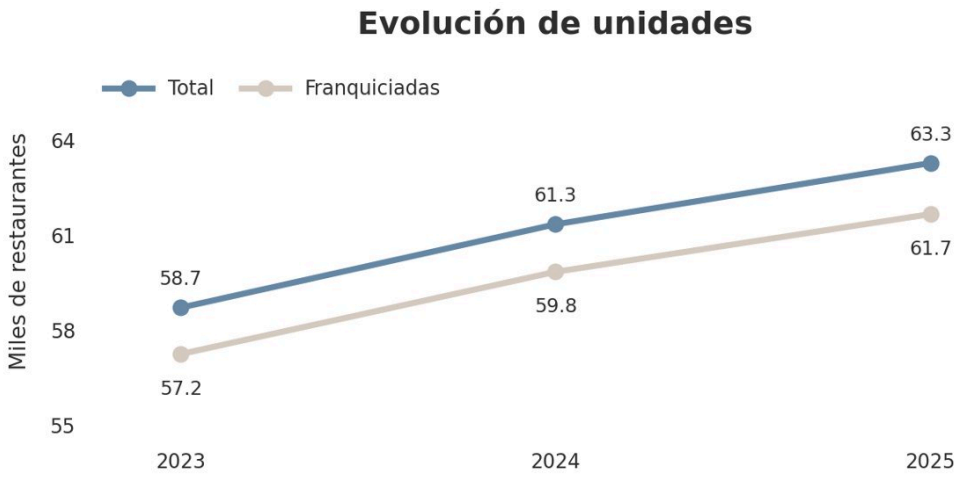
Entre 2016 y 2025, los ingresos reportados pasaron de USD 6.356 millones a USD 8.214 millones, un crecimiento anual compuesto cercano al 2,9%. La cifra parece pobre para una empresa que abrió miles de restaurantes, pero la lectura sin contexto puede ser equivocada. La separación de China en 2016 y el programa de refranquiciado redujeron ventas consolidadas, porque hay que tener en cuenta que un restaurante propio aporta todo su ticket al revenue, mientras que un restaurante franquiciado aporta solo royalties, rentas y fees. Por lo tanto, la caída desde 2016 a 2019 no refleja una contracción de la demanda o desinterés por parte del cliente. Refleja un cambio de modelo hacia uno más liviano en activos.

Desde 2020, los ingresos volvieron a crecer con mayor claridad. En 2025, avanzaron 8,8% impulsados por el crecimiento orgánico de system sales y unidades, junto con un componente inorgánico por adquisiciones de restaurantes que pasaron a ser operados directamente por la empresa.

La métrica que mejor refleja la escala es system sales, es decir, las ventas de todos los restaurantes, sean propios o franquiciados. Alcanzaron USD 68.295 millones en 2025. El crecimiento fue cercano al 5% excluyendo divisas y el efecto de la semana adicional del ejercicio previo. La diferencia entre USD 68.300 millones de ventas del sistema y USD 8.200 millones de revenue contable resume el modelo: Yum! participa de una base enorme sin consolidarla entera.

La calidad de Yum! nace de una combinación que no es fácil de replicar: marcas conocidas, una base amplia de franquiciados, escala global, un sistema de compras coordinado, publicidad compartida y una estructura en la que terceros financian la mayor parte de la expansión.

El moat está en hacer que millones de consumidores reconozcan la marca, que los franquiciados confíen en el retorno de la unidad y que la red funcione con estándares consistentes.



Fuente: elaboración propia.

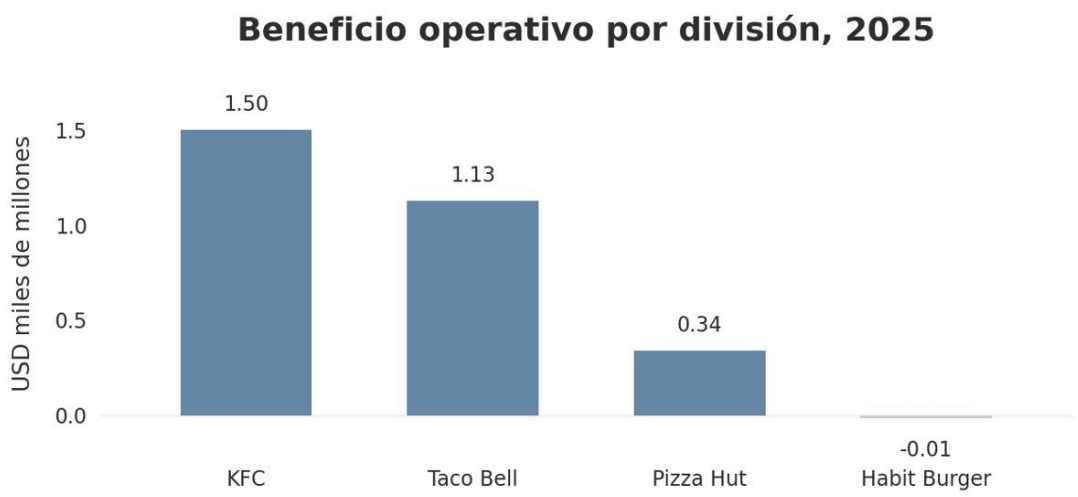
CRECIMIENTO ORGÁNICO E INORGÁNICO

El crecimiento orgánico tiene dos drivers. El primero son las same store sales, que combinan tráfico y ticket en locales comparables. El segundo es el desarrollo neto de unidades. KFC creció 6% en restaurantes durante 2025 y Taco Bell 3%. Pizza Hut retrocedió 1%. El grupo terminó el año con 1.939 restaurantes más que en 2024.

El componente inorgánico apareció con mayor fuerza en 2025. Yum! compró restaurantes Taco Bell en el sudeste de Estados Unidos y venía de adquirir operaciones KFC en Reino Unido e Irlanda. Estas compras aumentan company sales, PP&E, goodwill e intangibles, pero no necesariamente mejoran la calidad del mix. Una adquisición de locales propios puede tener sentido para estabilizar un mercado, probar formatos o preparar un refranquiciado posterior. Si se vuelve permanente, consume más capital y reduce el perfil de franquiciador.

VENTAS POR MARCA Y GEOGRAFÍA

KFC representó cerca del 53% de las system sales de 2025, Taco Bell alrededor del 27%, Pizza Hut 19% y Habit apenas 1%. Después de la venta de Pizza Hut, la concentración económica subirá de manera visible. En cuanto al beneficio operativo, KFC y Taco Bell representaban casi 89% antes de la operación.



Fuente: elaboración propia.

La geografía también cambia por marca. Taco Bell sigue siendo principalmente estadounidense, mientras que KFC es la verdadera marca global del grupo.

Últimos resultados: tercer trimestre de 2026

A comienzos de noviembre Yum! presentó los resultados del tercer trimestre, el primero en el que se completó la venta de Pizza Hut:

- **Taco Bell:** las ventas comparables en Estados Unidos cayeron 4%, la primera caída trimestral desde 2020. La causa fue un brote de ciclosporiasis vinculado a lechuga en julio, que afectó a toda la industria pero golpeó con más fuerza a Taco Bell. Internacionalmente las ventas comparables crecieron 5%. La recuperación fue rápida: en las últimas cuatro semanas de octubre las ventas comparables en Estados Unidos ya crecían alrededor de 3% y los miembros del programa de fidelidad crecieron 25%.
- **KFC:** las system sales crecieron 6%, las unidades 7% y las ventas comparables 1%. Fuera de China las ventas comparables crecieron 4%. KFC superó los 35.000 restaurantes en el mundo y 2026 será un año récord de aperturas. Sin Pizza Hut, KFC aporta el 62% del beneficio operativo divisional.
- **Pizza Hut:** la venta se cerró en septiembre, con ingresos netos de alrededor de USD 2.400M y una ganancia antes de impuestos de unos USD 1.700M.
- **Uso de los fondos:** Yum! canceló USD 675M de su línea de crédito y recompró USD 543M en acciones durante el trimestre. En lo que va del año devolvió USD 1.800M a los accionistas entre dividendos y recompras. Terminó septiembre con USD 2.100M de caja, frente a vencimientos de deuda de unos USD 1.600M entre el cuarto trimestre de 2026 y el primer semestre de 2027.

La empresa espera que el crecimiento de unidades de 2026, sin Pizza Hut, supere el 5% de su objetivo de largo plazo.

La lectura es que el problema de Taco Bell fue puntual y no estructural, y que KFC sigue creciendo a buen ritmo fuera de Estados Unidos. La acción subió después de los resultados y hoy cotiza alrededor de USD 163, cerca de su máximo de 52 semanas.

Análisis vertical

INCOME STATEMENT

Fiscal year Income Statement — % of revenue	FY2016A	FY2017A	FY2018A	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Total Revenues	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**
Cost of Goods Sold	(57.7%)	(53.8%)	(53.2%)	(49.5%)	(52.5%)	(51.9%)	(51.6%)	(50.6%)	(52.5%)	(53.8%)	**(52.3%)**	**(52.1%)**
Gross Profit	**42.3%**	**46.2%**	**46.8%**	**50.5%**	**47.5%**	**48.1%**	**48.4%**	**49.4%**	**47.5%**	**46.2%**	**47.7%**	**47.9%**
Selling General & Admin Expenses	(17.4%)	(16.5%)	(15.8%)	(16.5%)	(18.4%)	(16.0%)	(16.5%)	(16.4%)	(14.4%)	(14.0%)	**(14.9%)**	**(15.5%)**
Total Operating Expenses	**(17.4%)**	**(16.5%)**	**(15.8%)**	**(16.0%)**	**(17.5%)**	**(15.2%)**	**(17.2%)**	**(15.8%)**	**(13.7%)**	**(13.2%)**	**(14.2%)**	**(15.0%)**
Operating Income	**24.9%**	**29.7%**	**31.0%**	**34.5%**	**30.0%**	**32.9%**	**31.2%**	**33.6%**	**33.8%**	**32.9%**	**33.5%**	**32.9%**
Interest Expense	(5.2%)	(8.0%)	(8.7%)	(9.3%)	(9.9%)	(8.4%)	(8.2%)	(8.5%)	(7.2%)	(6.6%)	**(7.4%)**	**(7.8%)**
EBT Incl. Unusual Items	**21.2%**	**38.7%**	**32.3%**	**24.5%**	**18.0%**	**25.4%**	**24.3%**	**25.7%**	**25.2%**	**25.3%**	**25.4%**	**25.2%**
Income Tax Expense	(5.1%)	(15.9%)	(5.2%)	(1.4%)	(2.1%)	(1.5%)	(4.9%)	(3.1%)	(5.5%)	(6.3%)	**(5.0%)**	**(4.3%)**
Net Income	**25.8%**	**22.8%**	**27.1%**	**23.1%**	**16.0%**	**23.9%**	**19.4%**	**22.6%**	**19.7%**	**19.0%**	**20.4%**	**20.9%**
EBITDA	29.8%	34.0%	33.4%	36.5%	32.6%	35.4%	33.4%	35.8%	36.1%	35.4%	**35.8%**	**35.2%**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

El margen operativo reportado fue de 32,92%. Sin embargo, esta ratio está afectada por el tratamiento contable de la publicidad. Yum! reconoce como ingresos las contribuciones publicitarias recibidas de sus franquiciados y registra, casi en simultáneo como Cost of Goods Sold, un gasto por un importe similar. En 2025 fueron alrededor de USD 1.790 millones de ingresos y de egresos publicitarios. Si excluimos esta partida publicitaria el EBIT representó aproximadamente 42% de los ingresos provenientes de restaurantes propios, franquicias y propiedades.

Si reconstruimos esa parte del Income Statement sería algo como esto:

	31/12/2025
Revenues	8214
Menos, advertising revenue	-1790
Revenues Ex-Publicidad	**6424**
COGS	-4422
Más, advertising expense eliminado	1790
COGS Ex-Publicidad	**-2632**
Gross Profit Ex-Publicidad	**3792**
SG&A	-1149
Other Operating Income	61
Operating Income	**2704**
Adjusted Operating Margin	***42%***

Fuente: elaboración propia.

No implica una mayor ganancia, sino una forma más representativa de medir el margen del negocio que efectivamente aporta rentabilidad.

La expansión de company sales fue más rápida que la de royalties en 2025. Eso elevó el costo de restaurantes propios y explica por qué el crecimiento de revenue no se tradujo uno a uno en margen. El beneficio operativo subió 7,1%, menos que el revenue, mientras el beneficio neto avanzó 4,9%. No

hubo una expansión estructural de margen consolidado; la mejora estuvo más relacionada con volumen, unidades y mix de marcas.

SG&A representó 14% del revenue reportado, el número más bajo de todo el período analizado.

BALANCE SHEET

Fiscal year Balance Sheet — % of total assets	FY2016A	FY2017A	FY2018A	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Total Cash And Short Term Investments	**13.3%**	**28.8%**	**7.6%**	**11.7%**	**12.5%**	**8.1%**	**6.7%**	**8.6%**	**10.5%**	**8.6%**	**9.3%**	**8.5%**
Total Receivables	**7.6%**	**10.8%**	**14.5%**	**11.9%**	**9.7%**	**10.8%**	**11.6%**	**12.1%**	**12.3%**	**11.7%**	**12.0%**	**11.7%**
Inventory	0.7%	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Total Current Assets	**27.6%**	**47.2%**	**29.2%**	**29.2%**	**28.9%**	**25.7%**	**27.5%**	**25.8%**	**27.8%**	**24.9%**	**26.2%**	**26.3%**
Net Property Plant And Equipment	38.7%	30.0%	30.0%	34.6%	35.6%	33.8%	32.7%	31.5%	32.5%	34.4%	**32.8%**	**33.0%**
Long-term Investments	1.3%	0.8%	6.5%	3.5%	0.8%	2.1%	2.4%	2.2%	–	–	**0.7%**	**1.3%**
Goodwill	9.8%	9.6%	12.7%	10.1%	10.2%	11.0%	10.9%	10.3%	10.9%	11.8%	**11.0%**	**11.0%**
Other Intangibles	2.8%	4.0%	5.9%	4.7%	5.9%	6.0%	6.1%	6.1%	6.2%	11.1%	**7.8%**	**7.1%**
Total Assets	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**
Total Current Liabilities	**24.0%**	**28.5%**	**31.5%**	**29.5%**	**28.6%**	**23.7%**	**28.5%**	**20.5%**	**18.9%**	**18.5%**	**19.3%**	**22.0%**
Long-Term Debt	166.1%	177.5%	235.2%	193.7%	176.6%	187.3%	195.1%	178.1%	167.2%	143.2%	**162.8%**	**174.2%**
Capital Leases	–	–	1.5%	13.6%	15.2%	14.2%	13.3%	12.8%	13.7%	16.0%	**14.2%**	**14.0%**
Total Liabilities	**203.0%**	**219.3%**	**291.9%**	**253.2%**	**234.8%**	**240.3%**	**251.8%**	**226.1%**	**213.7%**	**189.4%**	**209.7%**	**224.3%**
Total Equity	**(103.0%)**	**(119.3%)**	**(191.9%)**	**(153.2%)**	**(134.8%)**	**(140.3%)**	**(151.8%)**	**(126.1%)**	**(113.7%)**	**(89.4%)**	**(109.7%)**	**(124.3%)**
Total Debt	**167.3%**	**184.6%**	**244.4%**	**216.8%**	**201.6%**	**204.8%**	**216.6%**	**193.1%**	**182.6%**	**160.9%**	**178.9%**	**191.6%**
Net Debt	154.0%	155.8%	236.9%	205.1%	189.2%	196.7%	209.9%	184.5%	172.1%	152.3%	**169.6%**	**183.1%**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

Yum! cerró 2025 con USD 11.872 millones de deuda a largo plazo y patrimonio neto negativo de USD 7.325 millones. El equity negativo no significa insolvencia. Es el resultado acumulado de recompras, dividendos y una estructura que necesita pocos activos tangibles para producir caja. Pero tampoco debe maquillarse como un detalle contable: la deuda existe, paga intereses y limita la flexibilidad en una crisis.

Los activos crecieron 22% durante 2025, con aumentos en PP&E, goodwill e intangibles. El movimiento coincide con adquisiciones de restaurantes y derechos operativos. El goodwill subió a USD 969 millones y los intangibles a USD 909 millones. Todavía no son desproporcionados frente al flujo de caja, pero representan capital que debe justificar retornos. Si los mercados adquiridos no cumplen, habrá riesgo de impairment.

CASH FLOW

Fiscal year Cash Flow — % of revenue	FY2016A	FY2017A	FY2018A	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Net Income	**25.8%**	**22.8%**	**27.1%**	**23.1%**	**16.0%**	**23.9%**	**19.4%**	**22.6%**	**19.7%**	**19.0%**	**20.4%**	**20.9%**
Total Depreciation & Amortization	**4.9%**	**4.3%**	**2.4%**	**2.0%**	**2.6%**	**2.5%**	**2.1%**	**2.2%**	**2.3%**	**2.5%**	**2.3%**	**2.3%**
Stock-Based Compensation	1.3%	1.1%	0.9%	1.1%	1.7%	1.1%	1.2%	1.3%	0.9%	0.9%	**1.0%**	**1.1%**
Cash from Operations	**19.6%**	**17.5%**	**20.7%**	**23.5%**	**23.1%**	**25.9%**	**20.9%**	**22.7%**	**22.4%**	**24.5%**	**23.2%**	**23.3%**
Capital Expenditure	(6.7%)	(5.4%)	(4.1%)	(3.5%)	(2.8%)	(3.5%)	(4.1%)	(4.0%)	(3.4%)	(4.5%)	**(4.0%)**	**(3.9%)**
Cash Acquisitions	–	–	(1.2%)	–	(7.2%)	–	–	–	(2.8%)	(9.5%)	**(4.1%)**	**(2.5%)**
Cash from Investing	**(0.1%)**	**25.0%**	**5.5%**	**(1.6%)**	**(5.9%)**	**(2.6%)**	**(3.0%)**	**(1.5%)**	**(5.6%)**	**(12.2%)**	**(6.4%)**	**(5.0%)**
Total Debt Issued	**130.6%**	**18.5%**	**28.4%**	**16.6%**	**30.9%**	**63.0%**	**18.7%**	**–**	**7.7%**	**19.3%**	**9.0%**	**21.7%**
Total Debt Repaid	**(47.3%)**	**(6.5%)**	**(23.3%)**	**(8.2%)**	**(28.6%)**	**(55.5%)**	**(10.2%)**	**(9.6%)**	**(6.3%)**	**(13.4%)**	**(9.8%)**	**(19.0%)**
Repurchase of Common Stock	(85.0%)	(33.3%)	(42.0%)	(14.6%)	(4.2%)	(24.2%)	(17.5%)	(0.7%)	(5.8%)	(6.7%)	**(4.4%)**	**(11.0%)**
Common Dividends Paid	(11.7%)	(7.1%)	(8.1%)	(9.1%)	(10.0%)	(9.0%)	(9.5%)	(9.6%)	(10.0%)	(9.6%)	**(9.7%)**	**(9.5%)**
Cash from Financing	**(11.7%)**	**(30.5%)**	**(46.1%)**	**(16.8%)**	**(13.1%)**	**(26.8%)**	**(19.3%)**	**(20.2%)**	**(15.4%)**	**(11.2%)**	**(15.6%)**	**(18.6%)**
Free Cash Flow	12.9%	12.1%	16.6%	20.0%	20.3%	22.4%	16.8%	18.6%	19.0%	20.0%	**19.2%**	**19.3%**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

La generación de caja es uno de los principales atractivos de Yum. El cash flow operativo representó 24,5% de las ventas en 2025, frente a 19,6% en 2016, mientras que el free cash flow se mantuvo cerca de 20% del revenue. La conversión fue elevada y no dependió de una liberación relevante de working capital.

El CAPEX representó el 4,5% de las ventas, un nivel moderado para la capacidad de generación de caja del grupo. Sin embargo, el flujo de inversión alcanzó una salida de 12,2% del revenue, la mayor salida de caja de los últimos 10 años y por amplia diferencia. Este incremento se debe principal-

mente a adquisiciones, lo que muestra un mayor despliegue de capital durante el último ejercicio.

En financiación, Yum combinó deuda con retornos al accionista. Emitió más deuda de la que amortizó y destinó aproximadamente 9,6% de las ventas a dividendos y 6,7% a recompras. Estas partidas absorbieron cerca de 82% del free cash flow. La compañía genera abundante caja, pero reinvierte o distribuye prácticamente todo, por lo que el control del apalancamiento y la calidad de las adquisiciones serán claves.

Ratios financieros

- **Crecimiento**

Fiscal year	FY2016A	FY2017A	FY2018A	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Growth												
Revenue growth		(7.5%)	(3.2%)	(1.6%)	1.0%	16.5%	3.9%	3.4%	6.7%	8.8%	**6.3%**	**7.9%**
EBIT growth		10.2%	1.0%	9.5%	(12.1%)	27.5%	(1.3%)	11.4%	7.2%	6.0%	**8.2%**	**10.2%**
Diluted EPS growth		48.4%	24.4%	(11.7%)	(29.0%)	77.2%	(12.3%)	22.3%	(6.6%)	6.3%	**7.3%**	**17.4%**
Change in diluted shares (dilution / buybacks)		(11.3%)	(7.3%)	(4.9%)	(1.9%)	(1.6%)	(4.0%)	(1.7%)	–	(1.4%)	**(1.0%)**	**(1.7%)**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

Las ventas crecieron 8,8% en 2025 y 6,3% de promedio en los últimos tres años. El EBIT creció 6%. La cantidad de acciones baja todos los años, aunque a un ritmo cada vez menor (-1,4% en 2025).

- **Rentabilidad**

Fiscal year	FY2016A	FY2017A	FY2018A	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Profitability												
Gross margin	42.3%	46.2%	46.8%	50.5%	47.5%	48.1%	48.4%	49.4%	47.5%	46.2%	**47.7%**	**47.9%**
SG&A % revenue	17.4%	16.5%	15.8%	16.5%	18.4%	16.0%	16.5%	16.4%	14.4%	14.0%	**14.9%**	**15.5%**
R&D % revenue	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
EBIT margin	24.9%	29.7%	31.0%	34.5%	30.0%	32.9%	31.2%	33.6%	33.8%	32.9%	**33.5%**	**32.9%**
EBITDA margin (EBIT + D&A)	29.8%	34.0%	33.4%	36.5%	32.6%	35.4%	33.4%	35.8%	36.1%	35.4%	**35.8%**	**35.2%**
Net margin	25.8%	22.8%	27.1%	23.1%	16.0%	23.9%	19.4%	22.6%	19.7%	19.0%	**20.4%**	**20.9%**
Stock-based compensation % revenue	1.3%	1.1%	0.9%	1.1%	1.7%	1.1%	1.2%	1.3%	0.9%	0.9%	**1.0%**	**1.1%**
Effective tax rate	24.3%	41.1%	16.2%	5.8%	11.4%	5.9%	20.3%	12.2%	21.8%	24.9%	**19.6%**	**17.0%**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

El margen bruto fue de 46,2% y el margen EBIT de 32,9%, con un promedio de 33,5% en los últimos tres años. Son márgenes muy altos y estables, propios de un modelo franquiciado.

- **Flujo de caja y reinversión**

Fiscal year	FY2016A	FY2017A	FY2018A	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Cash flow & reinvestment												
Cash from operations % revenue	19.6%	17.5%	20.7%	23.5%	23.1%	25.9%	20.9%	22.7%	22.4%	24.5%	**23.2%**	**23.3%**
FCF margin (TIKR FCF / revenue)	12.9%	12.1%	16.6%	20.0%	20.3%	22.4%	16.8%	18.6%	19.0%	20.0%	**19.2%**	**19.3%**
FCF conversion (FCF / net income)	50.0%	53.1%	61.1%	86.5%	126.7%	93.7%	86.6%	82.5%	96.4%	105.1%	**94.7%**	**92.9%**
Capex % revenue	6.7%	5.4%	4.1%	3.5%	2.8%	3.5%	4.1%	4.0%	3.4%	4.5%	**4.0%**	**3.9%**
D&A % revenue	4.9%	4.3%	2.4%	2.0%	2.6%	2.5%	2.1%	2.2%	2.3%	2.5%	**2.3%**	**2.3%**
Capex / D&A	1.4x	1.3x	1.7x	1.8x	1.1x	1.4x	1.9x	1.9x	1.5x	1.8x	**1.7x**	**1.7x**
D&A % beginning net PP&E		12.0%	8.6%	9.1%	8.1%	7.9%	7.2%	8.0%	8.9%	9.4%	**8.8%**	**8.3%**
Acquisitions % revenue	–	–	1.2%	–	7.2%	–	–	–	2.8%	9.5%	**4.1%**	**2.5%**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

El cash flow operativo fue de 24,5% de las ventas y el free cash flow de 20%, con una conversión del beneficio neto en caja superior al 100%. El CapEx fue del 4,5% de las ventas. Las adquisiciones de restaurantes consumieron el 9,5% de las ventas en 2025, algo poco habitual en Yum!.

- **Capital de trabajo**

Fiscal year	FY2016A	FY2017A	FY2018A	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Working capital												
Receivables days (DSO)	23.8	35.7	38.3	40.6	36.7	35.8	36.3	39.0	40.1	42.4	**40.5**	**38.7**
Inventory days (DIO)	3.7	–	–	–	–	–	–	–	–	–	**–**	**–**
Payables days (DPO)	14.1	13.7	24.4	22.8	26.5	24.2	25.1	23.6	22.9	24.3	**23.6**	**24.0**
Cash conversion cycle (DSO + DIO − DPO)	13.3	22.0	13.9	17.8	10.3	11.6	11.1	15.5	17.2	18.2	**17.0**	**14.7**
Deferred revenue % revenue	–	–	–	–	–	–	1.0%	6.3%	5.8%	5.4%	**5.8%**	**3.7%**
Operating NWC % revenue	(6.7%)	(1.7%)	(3.0%)	(2.1%)	(6.4%)	(6.3%)	(2.6%)	(8.0%)	(6.3%)	(6.7%)	**(7.0%)**	**(6.0%)**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

Yum! cobra en 42 días y paga en 24. Prácticamente no tiene inventario, porque son los franquiciados quienes lo manejan. El capital de trabajo operativo es negativo (-6,7% de las ventas).

- **Retornos sobre el capital**

Fiscal year	FY2016A	FY2017A	FY2018A	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Returns on capital												
NOPAT = EBIT × (1 − normalized tax rate)	1,236	1,362	1,375	1,506	1,324	1,688	1,666	1,856	1,991	2,109	**1,985**	**1,862**
Invested capital = debt + equity − cash & ST inv.	2,785	1,939	1,856	2,713	3,179	3,360	3,392	3,637	3,931	5,155	**4,241**	**3,895**
ROIC = NOPAT / average invested capital		57.7%	72.5%	65.9%	44.9%	51.6%	49.4%	52.8%	52.6%	46.4%	**50.6%**	**50.6%**
ROIC incl. cash = NOPAT / average (debt + equity)		39.0%	48.8%	54.8%	36.6%	43.5%	43.7%	46.7%	45.2%	40.2%	**44.0%**	**43.8%**
Pre-tax ROIC = EBIT / average invested capital (reference)		73.9%	92.9%	84.5%	57.6%	66.2%	63.3%	67.7%	67.4%	59.5%	**64.9%**	**64.8%**
ROE = net income / average equity	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	**n.m.**	**n.m.**
ROA = net income / average total assets		24.9%	32.7%	27.6%	16.3%	26.7%	22.4%	26.4%	22.9%	20.9%	**23.4%**	**23.9%**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

El ROIC fue de 46% en 2025 y promedia alrededor de 50% en los últimos cinco años. El ROE no tiene sentido porque el patrimonio es negativo, consecuencia de años de recompras financiadas en parte con deuda.

- **Endeudamiento y liquidez**

Fiscal year	FY2016A	FY2017A	FY2018A	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Leverage & liquidity												
Net debt (debt − cash & ST inv.)	8,400	8,273	9,782	10,729	11,070	11,733	12,268	11,495	11,579	12,480	**11,851**	**11,911**
Net debt / EBITDA	4.4x	4.1x	5.1x	5.3x	6.0x	5.0x	5.4x	4.5x	4.2x	4.3x	**4.4x**	**4.7x**
Interest coverage (EBIT / interest expense)	4.8x	3.7x	3.6x	3.7x	3.0x	3.9x	3.8x	4.0x	4.7x	5.0x	**4.5x**	**4.3x**
Debt / (debt + equity), book	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	**n.m.**	**n.m.**
Current ratio	1.15	1.66	0.93	0.99	1.01	1.08	0.97	1.26	1.47	1.35	**1.36**	**1.23**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

La deuda neta era de USD 12.480M a fines de 2025, 4,3 veces el EBITDA, con una cobertura de intereses de 5 veces. Es un nivel alto, aunque sostenible por la estabilidad de los royalties. Tras la venta de Pizza Hut, la deuda neta bajó a unos USD 10.700M.

- **Retorno al accionista y valoración**

Fiscal year	FY2016A	FY2017A	FY2018A	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Shareholder returns & market valuation (TIKR, at fiscal year end)												
Dividends + buybacks % FCF	748.7%	333.7%	302.8%	118.5%	70.3%	147.9%	161.1%	55.2%	83.3%	81.8%	**73.5%**	**105.9%**
EV / EBITDA	15.6x	18.2x	20.1x	20.1x	23.3x	22.3x	21.0x	19.0x	18.0x	18.4x	**18.5x**	**19.7x**
EV / revenue	4.7x	6.2x	6.7x	7.4x	7.6x	7.9x	7.0x	6.8x	6.5x	6.5x	**6.6x**	**6.9x**
P/E	14.1x	20.5x	18.6x	23.5x	36.2x	25.8x	27.2x	22.9x	25.2x	26.9x	**25.0x**	**25.6x**
FCF yield (FCF / market cap)	3.5%	2.6%	3.3%	3.7%	3.5%	3.6%	3.2%	3.6%	3.8%	3.9%	**3.8%**	**3.6%**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

Yum! devolvió el 82% de su free cash flow en 2025 entre dividendos y recompras. A fines de 2025 cotizaba a 18 veces EBITDA y 27 veces beneficios, con un FCF yield de 3,9%.

SECCIÓN 04

Equipo directivo y gestión del capital

Chris Turner asumió como **CEO** el 1 de octubre de 2025. Antes fue CFO y Chief Franchise Officer, por lo que conoce tanto el balance como la relación con franquiciados. La sucesión interna reduce el riesgo de una ruptura estratégica, aunque también significa que la asignación de capital actual debe juzgarse como continuidad, no como un giro de un outsider.

Ranjith Roy ocupa el cargo de **CFO** y **Sean Tresvant lidera Taco Bell** además de tener responsabilidad sobre consumo a nivel grupo. La estructura parece diseñada para convertir las mejores prácticas de Taco Bell, especialmente marketing, innovación y datos, en capacidades que puedan viajar a KFC y al resto del sistema.

Skin in the game

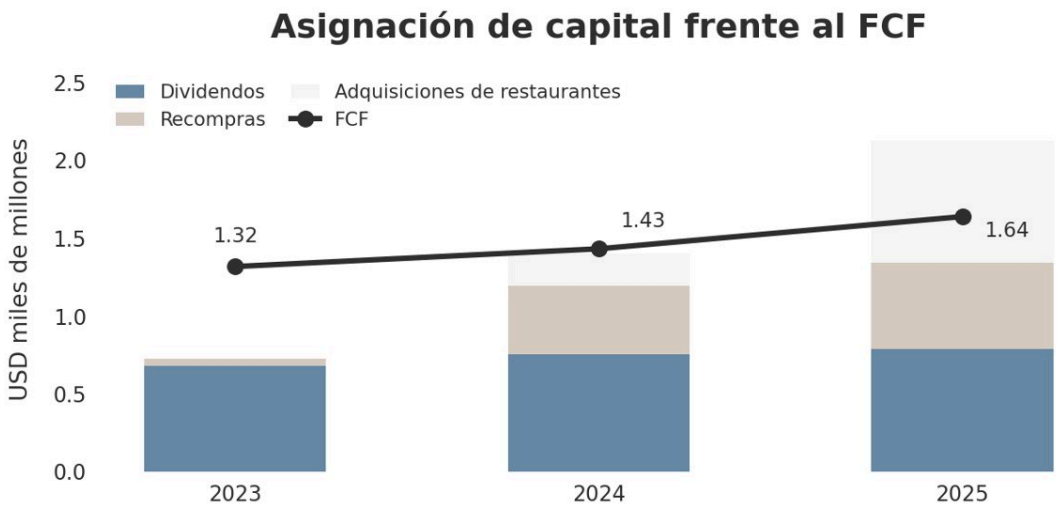
La alineación es buena para una corporación de este tamaño, aunque naturalmente no es comparable con la de una compañía dirigida por su fundador. Según el proxy de 2026, Chris Turner mantenía al cierre de 2025 unas 95.645 acciones y otros instrumentos computables bajo la política de propiedad de Yum, valorados en aproximadamente USD 14,5 millones. Esta exposición equivalía a 14,5 veces su salario base, más del doble del requisito de 7 veces establecido por la propia compañía para su CEO. La posición es suficientemente material como para alinear parte relevante de su patrimonio con la evolución de la acción, aunque una porción proviene de compensaciones e instrumentos acumulados durante su carrera en Yum, no necesariamente de compras realizadas con capital propio.

La compensación variable está vinculada a system sales, beneficio operativo core, retorno total al accionista y objetivos estratégicos. El diseño tiene lógica. La limitación es la habitual: métricas por acción pueden mejorar con recompras financiadas con deuda incluso cuando el valor económico no lo hace. Por eso el análisis de incentivos debe incluir el precio pagado por las acciones, no solo el número de acciones retiradas.

Asignación de capital

La dirección ha sido consistente en devolver caja al accionista. Esa consistencia es positiva, pero la combinación de deuda elevada y autorizaciones masivas de recompra merece ser seguida de cerca. Yum! no necesita un balance con mucha caja, pero sí necesita conservar capacidad para apoyar franquiciados, atravesar shocks de consumo o seguridad alimentaria y financiar tecnología.

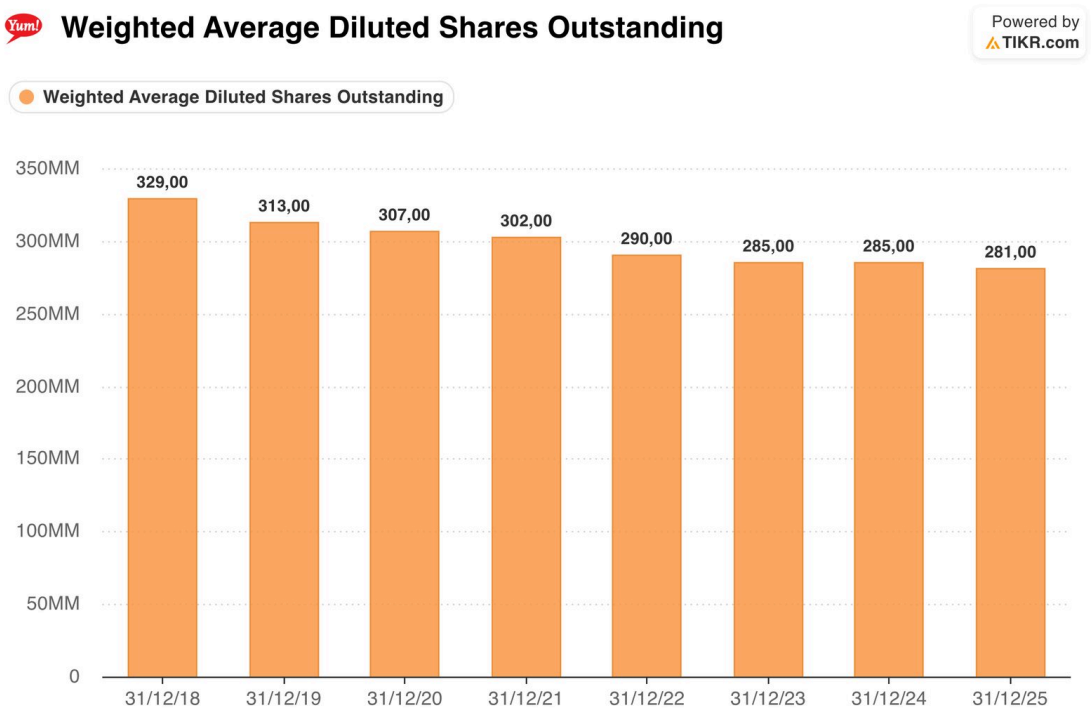
La venta de Pizza Hut podría ser una de las primeras pruebas de Chris Turner como CEO. El mercado probablemente premiará una reducción rápida de las acciones en circulación. El accionista de largo plazo debería preferir que compare, con la misma disciplina, retorno de recompra, retorno de deuda, inversión en Byte, desarrollo internacional de Taco Bell y posibles alternativas para Habit.



Fuente: elaboración propia con datos del 10-K 2025.

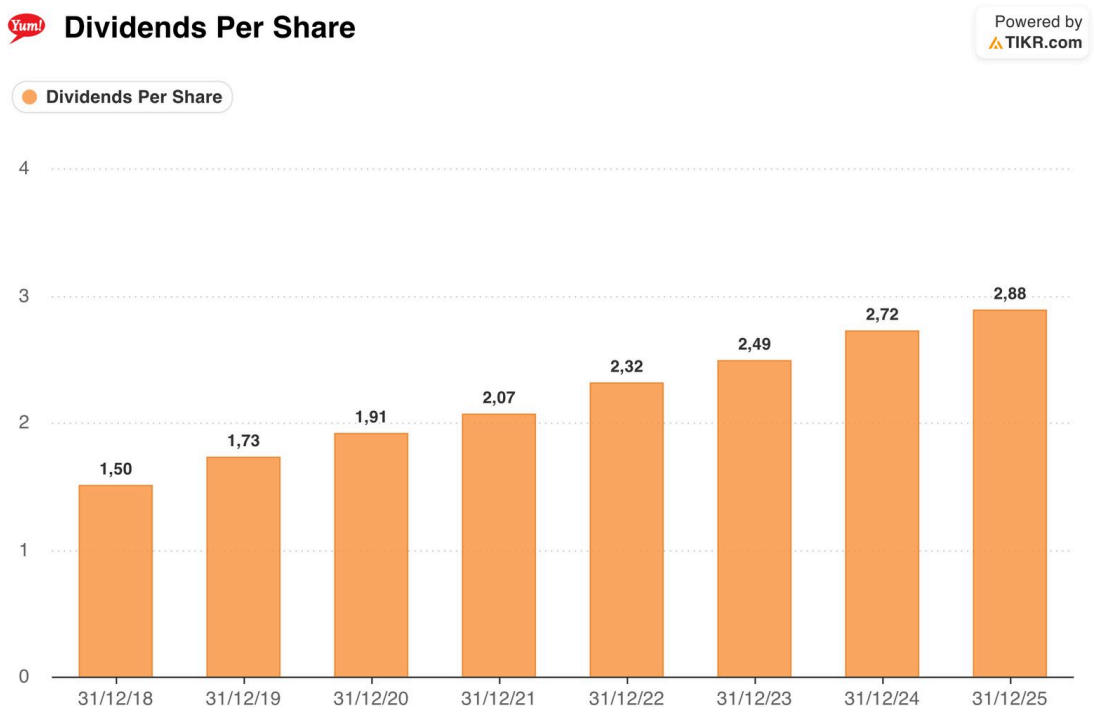
En 2025, Yum! pagó USD 789 millones en dividendos y recompró USD 552 millones en acciones. Es decir, devolvió USD 1.341 millones, alrededor del 82% del FCF. En 2024 la proporción fue similar. La empresa retiene poco efectivo porque el modelo no lo necesita para financiar miles de aperturas, pero esa política deja menos colchón y obliga a ser exigente con el precio de las recompras.

- **Reinversión en el negocio**. Tecnología, desarrollo de marca, soporte a franquiciados y una base limitada de restaurantes propios.
- **Recompra de acciones**. Es una herramienta central. Crea valor solo cuando se compra por debajo del valor intrínseco y no compromete el balance.



Fuente: Tikr.

- **Pago de deuda**. Hasta ahora compite con dividendos y recompras. Los ingresos netos de Pizza Hut abren una ventana para desapalancar.
- **Dividendo**. Creció hasta USD 2,88 por acción en 2025 y absorbe cerca de la mitad del FCF.



Fuente: Tikr.

- **Acumulación de caja.** No es la prioridad. La caja cerró en USD 709 millones, una reserva modesta frente a la deuda.

Después de la venta de Pizza Hut, la dirección empezó a usar los fondos de forma equilibrada: canceló la línea de crédito de USD 675M y recompró USD 543M en acciones en el tercer trimestre. Todavía queda caja para enfrentar los vencimientos de los próximos meses. Lo que habrá que seguir es a qué precio sigue recomprando: a 27 veces beneficios, recomprar acciones no crea mucho valor.

SECCIÓN 05

Análisis competitivo

Industria

El quick service restaurant es una industria enorme, fragmentada y competitiva. Compite por frecuencia, conveniencia y valor. Las barreras para abrir un restaurante son bajas, pero las barreras para crear una plataforma global con decenas de miles de unidades son altas. El sector tiene costos laborales importantes, sensibilidad a materias primas, alquileres, delivery y regulación. Al mismo tiempo, tiene demanda recurrente y capacidad de adaptar menú y ticket.

Yum! señala que ni siquiera sus grandes marcas representan una parte significativa del mercado total de alimentos vendidos al por menor. Esa afirmación es útil: el TAM es amplio, pero demasiado difuso para reducirlo a una única cifra. El mercado relevante incluye restaurantes, delivery, supermercados, tiendas de conveniencia y comida preparada en casa. La oportunidad concreta es más medible en unidades posibles y ventas por unidad que en un TAM de consultora.

Market share y TAM

KFC es una de las cadenas de pollo más extendidas del mundo y Taco Bell domina el segmento de comida inspirada en México en Estados Unidos, pero el market share exacto cambia por país y definición. En lugar de forzar una cifra global, conviene seguir tres indicadores: crecimiento de unidades frente a competidores, SSS (Same Store Sales) frente a la categoría y retorno del franquiciado.

El TAM de KFC proviene de la formalización del consumo fuera del hogar, urbanización, delivery y expansión en mercados donde todavía tiene baja densidad. El TAM de Taco Bell es más opcional: su penetración internacional es pequeña y puede multiplicarse, pero la aceptación cultural debe probarse mercado por mercado. Para Byte, el TAM interno es toda la red de Yum!; cualquier venta a terceros sería upside no incorporado.

Principales competidores

Yum! compite dentro de una industria amplia y fragmentada, en la que la rivalidad no se limita a compañías con un modelo de negocio idéntico. Cada una de sus marcas enfrenta competidores diferentes según la categoría, la geografía, el precio y la ocasión de consumo.

McDonald's representa el principal benchmark global por escala, fortaleza de marca, capacidad de marketing, presencia digital y control de activos inmobiliarios. Su modelo de franquicias y su historial de retorno de capital también lo convierten en una referencia directa para evaluar la calidad económica de Yum.

Restaurant Brands International es probablemente el competidor corporativo más comparable. A través de Burger King, Popeyes, Tim Hortons y Firehouse Subs, opera un portafolio multimarca y mayoritariamente franquiciado, con una estructura de ingresos y una lógica de asignación de capital similares.

Domino's constituye una referencia especialmente relevante para entender los problemas históricos de Pizza Hut. Su ventaja en delivery, tecnología, operación y rentabilidad de los franquiciados le permitió ganar participación dentro de la categoría de pizza durante años.

Chipotle compite principalmente con Taco Bell por ocasiones de consumo dentro de la comida rápida, aunque con un posicionamiento de mayor calidad y precio. Su crecimiento unitario, fortaleza de marca y capacidad para aumentar el rendimiento de los restaurantes la convierten en uno de los operadores más eficientes del mercado estadounidense.

Wingstop es una referencia relevante para KFC por su exposición al pollo, su modelo intensivo en franquicias y su elevada expansión de unidades. Aunque todavía posee una escala considerablemente menor, presenta un perfil de crecimiento de larga duración que el mercado suele valorar con múltiplos elevados.

Starbucks no compite directamente en todas las categorías, pero sí por frecuencia de visita, gasto discrecional, fidelidad del cliente y participación dentro de las ocasiones de consumo fuera del hogar. Su ecosistema digital y su programa de lealtad también representan un benchmark para las iniciativas digitales de Yum.

Finalmente, en numerosos mercados internacionales, KFC y Taco Bell compiten contra **cadenas locales** con mayor adaptación cultural, precios competitivos y ubicaciones consolidadas. Estas compañías pueden no tener la misma escala global, pero constituyen una amenaza relevante porque conocen mejor las preferencias específicas de cada mercado.

COMPARACIÓN VS PRINCIPALES COMPETIDORES

Para la comparación de fundamentales considero como comparables públicos a **McDonald's, Restaurant Brands International, Domino's, Chipotle, Wingstop y Starbucks**.

No todas las compañías son comparables perfectos, aunque siguen siendo útiles para evaluar crecimiento, fortaleza de marca y valoración dentro del sector.

Reconozco que esta sección puede resultar algo extensa, pero considero que entender a los principales competidores es casi tan importante como conocer en profundidad la empresa que estamos analizando. Al final, una compañía no opera de manera aislada y muchas veces este ejercicio incluso nos permite descubrir que alguno de sus competidores puede resultar más interesante como inversión.

Veamos algunas de las métricas más importantes:

- **Crecimiento de ventas**

REVENUES

% Change YoY	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
YUM! BRANDS, INC.	-	(7,5%)	(3,2%)	(1,6%)	1,0%	16,5%	3,9%	3,4%	6,7%	8,8%
MCDONALD'S CORPORATION	-	(7,3%)	(6,8%)	0,5%	(10,1%)	20,9%	(0,2%)	10,0%	1,7%	3,7%
CHIPOTLE MEXICAN GRILL, INC.	-	14,7%	8,7%	14,8%	7,1%	26,1%	14,4%	14,3%	14,6%	5,4%
STARBUCKS CORPORATION	-	5,0%	10,4%	7,2%	(11,3%)	23,6%	11,0%	11,6%	0,6%	2,8%
RESTAURANT BRANDS INTERNATIONAL INC.	-	10,4%	17,1%	4,6%	(11,3%)	15,5%	13,3%	7,9%	19,7%	12,2%
WINGSTOP INC.	-	29,0%	14,9%	30,4%	24,6%	13,5%	26,6%	28,7%	36,0%	11,4%
DOMINO'S PIZZA, INC.	-	12,8%	23,1%	5,4%	13,8%	5,8%	4,1%	(1,3%)	5,1%	5,0%
Median	**-**	***10,4%***	***10,4%***	***5,4%***	***1,0%***	***16,5%***	***11,0%***	***10,0%***	***6,7%***	***5,4%***
Average	**-**	***8,2%***	***9,2%***	***8,8%***	***2,0%***	***17,4%***	***10,4%***	***10,7%***	***12,1%***	***7,0%***

Fuente: elaboración propia.

Yum cerró 2025 con un crecimiento de ventas de **8,8%**, por encima de McDonald's, Chipotle, Starbucks y Domino's. Incluso por encima del promedio de todos los competidores.

Si tomamos el promedio de los últimos 3 años, 2023-2025, creció **6,3%**, lejos de Wingstop (25,4%) y Restaurant Brands (13,3%). En Yum hay que recordar que el revenue contable no refleja perfectamente el crecimiento económico del sistema por su modelo de franquicias y los cambios de perímetro.

- **Márgenes**

MARGINS

% Gross Margins	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
YUM! BRANDS, INC.	42,3%	46,2%	46,8%	50,5%	47,5%	48,1%	48,4%	49,4%	47,5%	46,2%
MCDONALD'S CORPORATION	41,4%	46,5%	51,0%	52,3%	50,8%	54,2%	57,0%	57,1%	56,8%	57,4%
CHIPOTLE MEXICAN GRILL, INC.	29,2%	31,5%	32,7%	34,1%	34,6%	38,5%	39,1%	40,7%	40,5%	40,1%
STARBUCKS CORPORATION	31,6%	30,5%	29,6%	28,2%	21,9%	29,0%	26,0%	27,4%	26,9%	23,0%
RESTAURANT BRANDS INTERNATIONAL INC.	47,4%	49,1%	58,2%	42,7%	39,7%	41,4%	39,9%	39,9%	36,0%	33,8%
WINGSTOP INC.	62,1%	54,1%	57,1%	49,4%	49,4%	49,9%	47,8%	48,4%	48,1%	48,7%
DOMINO'S PIZZA, INC.	31,0%	31,1%	27,5%	28,0%	27,5%	27,7%	25,6%	28,0%	28,4%	28,6%
Median	***41,4%***	***46,2%***	***46,8%***	***42,7%***	***39,7%***	***41,4%***	***39,9%***	***40,7%***	***40,5%***	***40,1%***
Average	***40,7%***	***41,3%***	***43,3%***	***40,7%***	***38,8%***	***41,3%***	***40,6%***	***41,6%***	***40,6%***	***39,7%***

% Operating Margin	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
YUM! BRANDS, INC.	24,9%	29,7%	31,0%	34,5%	30,0%	32,9%	31,2%	33,6%	33,8%	32,9%
MCDONALD'S CORPORATION	31,8%	36,8%	40,6%	41,9%	38,9%	43,7%	44,7%	46,1%	45,7%	46,1%
CHIPOTLE MEXICAN GRILL, INC.	1,5%	6,3%	7,2%	8,6%	5,4%	10,9%	13,7%	16,2%	17,3%	16,9%
STARBUCKS CORPORATION	18,1%	17,4%	15,4%	14,8%	6,8%	16,2%	13,8%	15,4%	14,2%	9,9%
RESTAURANT BRANDS INTERNATIONAL INC.	40,1%	41,4%	36,3%	36,2%	32,0%	33,5%	31,1%	30,4%	27,6%	26,4%
WINGSTOP INC.	25,8%	25,4%	25,2%	21,5%	21,8%	24,9%	26,0%	24,5%	26,6%	27,6%
DOMINO'S PIZZA, INC.	18,4%	18,7%	16,7%	17,4%	17,6%	17,9%	16,5%	18,3%	18,7%	19,3%
Median	***24,9%***	***25,4%***	***25,2%***	***21,5%***	***21,8%***	***24,9%***	***26,0%***	***24,5%***	***26,6%***	***26,4%***
Average	***22,9%***	***25,1%***	***24,6%***	***25,0%***	***21,8%***	***25,7%***	***25,3%***	***26,4%***	***26,3%***	***25,6%***

% Net Income Margin	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
YUM! BRANDS, INC.	25,8%	22,8%	27,1%	23,1%	16,0%	23,9%	19,4%	22,6%	19,7%	19,0%
MCDONALD'S CORPORATION	19,0%	22,8%	27,9%	28,2%	24,6%	32,5%	26,6%	33,2%	31,7%	31,9%
CHIPOTLE MEXICAN GRILL, INC.	0,6%	3,9%	3,6%	6,3%	5,9%	8,7%	10,4%	12,4%	13,6%	12,9%
STARBUCKS CORPORATION	13,2%	12,9%	18,3%	13,6%	3,9%	14,5%	10,2%	11,5%	10,4%	5,0%
RESTAURANT BRANDS INTERNATIONAL INC.	14,9%	14,2%	11,4%	11,5%	9,8%	14,6%	15,5%	16,9%	12,1%	8,2%
WINGSTOP INC.	13,3%	18,0%	14,2%	10,3%	9,4%	15,1%	14,8%	15,3%	17,4%	25,0%
DOMINO'S PIZZA, INC.	8,7%	10,0%	10,5%	11,1%	11,9%	11,7%	10,0%	11,6%	12,4%	12,2%
Median	***13,3%***	***14,2%***	***14,2%***	***11,5%***	***9,8%***	***14,6%***	***14,8%***	***15,3%***	***13,6%***	***12,9%***
Average	***13,7%***	***14,9%***	***16,1%***	***14,9%***	***11,7%***	***17,3%***	***15,3%***	***17,6%***	***16,8%***	***16,3%***

Fuente: elaboración propia.

El **margen bruto** de Yum fue **46,2% en 2025** y promedió **47,7% en los últimos tres años**, uno de los más altos del grupo. McDonald's lidera con un promedio de 57,1%, mientras Starbucks queda último con 25,8%. La comparación no es perfecta porque el porcentaje de restaurantes propios y el tratamiento de la publicidad varían mucho entre compañías.

En cuanto al **margen operativo**, Yum mantiene una posición fuerte, con **32,9% en 2025** y un promedio de **33,5% entre 2023 y 2025**. Solo McDonald's presenta una rentabilidad claramente superior, cercana a 46%, mientras Starbucks queda último con aproximadamente 13%. El modelo franquiciado de Yum permite convertir una proporción elevada de sus ingresos en beneficio operativo.

Por último, el **margen neto** de Yum fue **19,0% en 2025** y promedió **20,4% durante los últimos tres ejercicios**. McDonald's vuelve a liderar con 32,3%, mientras Starbucks presenta el menor promedio, con 9%. Yum se mantiene entre las compañías más rentables del grupo.

- **Net PP&E**

Net Property Plant And Equipment	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
YUM! BRANDS, INC.	38,7%	30,0%	30,0%	34,6%	35,6%	33,8%	32,7%	31,5%	32,5%	34,4%
MCDONALD'S CORPORATION	68,5%	66,4%	69,6%	78,8%	73,7%	71,1%	72,1%	68,4%	70,0%	72,0%
CHIPOTLE MEXICAN GRILL, INC.	64,3%	65,4%	60,9%	77,7%	72,7%	73,5%	75,8%	71,5%	69,4%	79,4%
STARBUCKS CORPORATION	31,7%	34,2%	24,5%	33,5%	48,9%	46,5%	52,1%	53,7%	57,3%	55,6%
RESTAURANT BRANDS INTERNATIONAL INC.	10,7%	10,0%	9,9%	14,2%	14,0%	13,6%	13,3%	13,1%	16,6%	16,6%
WINGSTOP INC.	4,5%	4,9%	6,0%	21,7%	16,2%	27,9%	19,4%	29,2%	24,4%	25,8%
DOMINO'S PIZZA, INC.	19,3%	20,3%	25,9%	34,1%	33,5%	32,0%	32,5%	30,6%	29,4%	31,7%
Median	***31,7%***	***30,0%***	***25,9%***	***34,1%***	***35,6%***	***33,8%***	***32,7%***	***31,5%***	***32,5%***	***34,4%***
Average	***34,0%***	***33,0%***	***32,4%***	***42,1%***	***42,1%***	***42,6%***	***42,6%***	***42,6%***	***42,8%***	***45,1%***

Fuente: elaboración propia.

El PP&E neto representa aproximadamente **34% de los activos de Yum en 2025**, idéntico al promedio de todos los competidores. Restaurant Brands es el más liviano, con cerca de 16%, mientras Chipotle alcanza 79%. Esto refleja las diferencias de modelo, Chipotle opera directamente sus restaurantes, mientras Yum traslada gran parte de la inversión física a sus franquiciados. McDonald's también presenta un PP&E elevado, pero por su importante exposición inmobiliaria.

- **Goodwill y Otros intangibles**

Goodwill	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
YUM! BRANDS, INC.	9,8%	9,6%	12,7%	10,1%	10,2%	11,0%	10,9%	10,3%	10,9%	11,8%
MCDONALD'S CORPORATION	7,5%	7,0%	7,1%	5,6%	5,3%	5,2%	5,8%	5,4%	5,7%	5,6%
CHIPOTLE MEXICAN GRILL, INC.	1,1%	1,1%	1,0%	0,4%	0,4%	0,3%	0,3%	0,3%	0,2%	0,2%
STARBUCKS CORPORATION	12,0%	10,7%	14,7%	18,2%	12,2%	11,7%	11,7%	10,9%	10,6%	10,5%
RESTAURANT BRANDS INTERNATIONAL INC.	24,4%	27,2%	27,2%	25,3%	25,2%	25,8%	25,0%	24,7%	24,3%	24,6%
WINGSTOP INC.	40,4%	38,9%	35,5%	30,2%	25,4%	22,8%	14,7%	17,9%	10,4%	12,1%
DOMINO'S PIZZA, INC.	2,2%	1,8%	1,6%	1,1%	1,0%	0,9%	0,7%	0,7%	0,7%	0,6%
Median	***9,8%***	***9,6%***	***12,7%***	***10,1%***	***10,2%***	***11,0%***	***10,9%***	***10,3%***	***10,4%***	***10,5%***
Average	***13,9%***	***13,8%***	***14,3%***	***13,0%***	***11,4%***	***11,1%***	***9,9%***	***10,0%***	***9,0%***	***9,4%***

Other Intangibles	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
YUM! BRANDS, INC.	2,8%	4,0%	5,9%	4,7%	5,9%	6,0%	6,1%	6,1%	6,2%	11,1%
MCDONALD'S CORPORATION	-	-	-	-	1,4%	1,3%	1,5%	1,7%	1,5%	1,6%	1,8%
CHIPOTLE MEXICAN GRILL, INC.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
STARBUCKS CORPORATION	3,6%	3,1%	4,3%	4,1%	1,9%	1,1%	0,6%	0,4%	0,3%	0,5%
RESTAURANT BRANDS INTERNATIONAL INC.	48,3%	52,1%	51,9%	47,2%	47,0%	49,1%	48,3%	47,5%	44,3%	43,7%
WINGSTOP INC.	44,4%	42,1%	36,5%	29,6%	23,3%	18,6%	10,9%	12,9%	7,3%	8,2%
DOMINO'S PIZZA, INC.	5,6%	6,3%	7,0%	5,4%	5,2%	5,7%	6,8%	8,0%	8,9%	9,3%
Median	***3,6%***	***4,0%***	***5,9%***	***4,7%***	***5,2%***	***5,7%***	***6,1%***	***6,1%***	***6,2%***	***8,2%***
Average	***14,9%***	***15,4%***	***15,1%***	***13,2%***	***12,1%***	***11,7%***	***10,6%***	***10,9%***	***9,8%***	***10,7%***

Fuente: elaboración propia.

El **goodwill** representa aproximadamente **12% de los activos de Yum en 2025**, y cerca de 11% en el promedio de tres años. Restaurant Brands presenta la mayor exposición, alrededor de 25%, mientras Chipotle prácticamente no tiene goodwill. No considero que exista un "mejor" o "peor" en esta métrica, ya que refleja principalmente el historial de adquisiciones de cada compañía.

Los **otros intangibles** aumentaron hasta **11% de los activos de Yum en 2025**, frente a un promedio cercano a 8% durante los últimos tres años. Restaurant Brands sobresale con aproximadamente 45%, mientras Chipotle prácticamente no presenta esta partida. Al igual que con goodwill, la comparación sirve más para entender la composición del balance que para juzgar la calidad del negocio.

- **Pasivos Corrientes, Deuda a largo plazo y Capital leases**

Current Liabilities	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
YUM! BRANDS, INC.	24,0%	28,5%	31,5%	29,5%	28,6%	23,7%	28,5%	20,5%	18,9%	18,5%
MCDONALD'S CORPORATION	11,2%	8,6%	9,1%	7,6%	11,7%	7,5%	7,5%	12,2%	7,0%	7,3%
CHIPOTLE MEXICAN GRILL, INC.	13,9%	15,8%	19,9%	13,1%	13,7%	13,1%	13,3%	12,8%	12,7%	13,2%
STARBUCKS CORPORATION	31,8%	29,4%	23,5%	32,1%	25,0%	26,0%	32,7%	31,7%	28,9%	31,9%
RESTAURANT BRANDS INTERNATIONAL INC.	6,3%	7,8%	7,0%	7,6%	7,0%	8,1%	9,3%	9,2%	9,6%	11,3%
WINGSTOP INC.	15,0%	16,0%	18,9%	19,8%	23,9%	15,9%	14,7%	18,8%	12,2%	11,8%
DOMINO'S PIZZA, INC.	56,4%	47,6%	41,8%	32,8%	30,0%	35,3%	33,5%	32,7%	92,8%	31,6%
Median	***15,0%***	***16,0%***	***19,9%***	***19,8%***	***23,9%***	***15,9%***	***14,7%***	***18,8%***	***12,7%***	***13,2%***
Average	***22,6%***	***21,9%***	***21,7%***	***20,4%***	***20,0%***	***18,5%***	***19,9%***	***19,7%***	***26,0%***	***17,9%***

Long-Term Debt	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
YUM! BRANDS, INC.	166,1%	177,5%	235,2%	193,7%	176,6%	187,3%	195,1%	178,1%	167,2%	143,2%
MCDONALD'S CORPORATION	83,4%	87,4%	94,7%	71,8%	66,9%	66,2%	71,4%	66,3%	69,7%	67,2%
CHIPOTLE MEXICAN GRILL, INC.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
STARBUCKS CORPORATION	22,3%	27,4%	37,8%	58,1%	50,1%	43,4%	47,0%	46,1%	45,8%	45,6%
RESTAURANT BRANDS INTERNATIONAL INC.	44,3%	55,8%	59,1%	53,4%	56,3%	56,5%	56,4%	55,0%	54,6%	51,7%
WINGSTOP INC.	131,7%	108,3%	221,4%	185,2%	220,7%	188,4%	166,6%	188,5%	168,4%	174,4%
DOMINO'S PIZZA, INC.	300,0%	373,0%	383,4%	293,2%	259,0%	295,6%	305,6%	289,6%	215,9%	276,1%
Median	***83,4%***	***87,4%***	***94,7%***	***71,8%***	***66,9%***	***66,2%***	***71,4%***	***66,3%***	***69,7%***	***67,2%***
Average	***106,8%***	***118,5%***	***147,4%***	***122,2%***	***118,5%***	***119,6%***	***120,3%***	***117,7%***	***103,1%***	***108,3%***

Capital Leases	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
YUM! BRANDS, INC.	-	-	1,5%	13,6%	15,2%	14,2%	13,3%	12,8%	13,7%	16,0%
MCDONALD'S CORPORATION	-	-	-	26,9%	25,3%	24,2%	24,1%	23,3%	23,4%	23,8%
CHIPOTLE MEXICAN GRILL, INC.	-	-	-	52,5%	49,3%	49,6%	50,5%	47,3%	46,3%	53,1%
STARBUCKS CORPORATION	-	-	-	-	26,1%	24,6%	26,9%	26,9%	28,0%	28,0%
RESTAURANT BRANDS INTERNATIONAL INC.	1,1%	1,1%	1,1%	6,2%	6,1%	6,0%	5,9%	5,9%	8,3%	8,4%
WINGSTOP INC.	-	-	-	4,8%	2,6%	5,5%	3,4%	4,7%	8,1%	8,4%
DOMINO'S PIZZA, INC.	-	-	1,8%	16,0%	16,6%	15,4%	16,6%	15,7%	14,8%	14,8%
Median	-	-	-	***13,6%***	***16,6%***	***15,4%***	***16,6%***	***15,7%***	***14,8%***	***16,0%***
Average	***0,2%***	***0,2%***	***0,6%***	***17,1%***	***20,2%***	***19,9%***	***20,1%***	***19,5%***	***20,4%***	***21,8%***

Fuente: elaboración propia.

Los **pasivos corrientes** representan aproximadamente **18,5% de los activos de Yum**, con un promedio reciente cercano a 19%. Starbucks y Domino's presentan una proporción considerablemente mayor, mientras McDonald's es el más bajo, alrededor de 9% en el promedio 2023-2025. No es una métrica que interpretaría aisladamente, ya que depende mucho de cómo cada compañía financia su working capital.

Yum continúa mostrando una estructura de capital agresiva. La **deuda de largo plazo** equivale a aproximadamente **143% de sus activos en 2025** y promedió 163% durante los últimos tres años. Solo Domino's y Wingstop presentan porcentajes superiores, mientras Chipotle prácticamente no utiliza deuda financiera. Es una de las principales contrapartidas de la elevada distribución de capital de Yum.

Los **leases** representan aproximadamente **16% de los activos de Yum en 2025**. Chipotle presenta la mayor exposición, cerca de 49%, coherente con su modelo de restaurantes propios, mientras Wingstop y Restaurant Brands se encuentran alrededor de 7%. Yum queda en una posición intermedia.

- **Liquidez**

LIQUIDITY										
Current [Current Assets / Current Liabilities]	**31/12/2016**	**31/12/2017**	**31/12/2018**	**31/12/2019**	**31/12/2020**	**31/12/2021**	**31/12/2022**	**31/12/2023**	**31/12/2024**	**31/12/2025**
YUM! BRANDS, INC.	1,2x	1,7x	0,9x	1,0x	1,0x	1,1x	1,0x	1,3x	1,5x	1,3x
MCDONALD'S CORPORATION	1,4x	1,8x	1,4x	1,0x	1,0x	1,8x	1,4x	1,2x	1,2x	1,0x
CHIPOTLE MEXICAN GRILL, INC.	1,9x	1,9x	1,8x	1,6x	1,7x	1,6x	1,3x	1,6x	1,5x	1,2x
STARBUCKS CORPORATION	1,0x	1,3x	2,2x	0,9x	1,1x	1,2x	0,8x	0,8x	0,8x	0,7x
RESTAURANT BRANDS INTERNATIONAL INC.	1,7x	1,1x	1,1x	1,3x	1,4x	1,0x	1,0x	1,0x	1,0x	1,0x
WINGSTOP INC.	0,7x	0,8x	1,1x	0,9x	1,4x	1,8x	3,6x	2,0x	4,5x	3,3x
DOMINO'S PIZZA, INC.	1,2x	1,5x	1,5x	1,7x	1,8x	1,5x	1,5x	1,5x	0,6x	1,7x
Median	***1,2x***	***1,5x***	***1,4x***	***1,0x***	***1,4x***	***1,5x***	***1,3x***	***1,3x***	***1,2x***	***1,2x***
Average	***1,3x***	***1,4x***	***1,4x***	***1,2x***	***1,4x***	***1,4x***	***1,5x***	***1,3x***	***1,6x***	***1,5x***
Quick [(Cash + Marketable securities + Receivables) / Current Liabilities]	**31/12/2016**	**31/12/2017**	**31/12/2018**	**31/12/2019**	**31/12/2020**	**31/12/2021**	**31/12/2022**	**31/12/2023**	**31/12/2024**	**31/12/2025**
YUM! BRANDS, INC.	0,9x	1,4x	0,7x	0,8x	0,8x	0,8x	0,6x	1,0x	1,2x	1,1x
MCDONALD'S CORPORATION	0,8x	1,5x	1,1x	0,9x	1,0x	1,7x	1,2x	1,0x	0,9x	0,7x
CHIPOTLE MEXICAN GRILL, INC.	1,6x	1,7x	1,6x	1,5x	1,6x	1,5x	1,1x	1,4x	1,4x	1,1x
STARBUCKS CORPORATION	0,7x	0,9x	1,9x	0,6x	0,8x	1,0x	0,5x	0,5x	0,5x	0,5x
RESTAURANT BRANDS INTERNATIONAL INC.	1,5x	1,0x	1,0x	1,2x	1,3x	0,9x	0,8x	0,9x	0,9x	0,7x
WINGSTOP INC.	0,4x	0,6x	0,7x	0,6x	1,0x	1,4x	3,1x	1,4x	3,8x	2,7x
DOMINO'S PIZZA, INC.	0,5x	0,5x	0,6x	0,9x	0,9x	0,7x	0,6x	0,7x	0,3x	0,8x
Median	***0,8x***	***1,0x***	***1,0x***	***0,9x***	***1,0x***	***1,0x***	***0,8x***	***1,0x***	***0,9x***	***0,8x***
Average	***0,9x***	***1,1x***	***1,1x***	***0,9x***	***1,0x***	***1,1x***	***1,2x***	***1,0x***	***1,3x***	***1,1x***

Fuente: elaboración propia.

Yum presenta una liquidez adecuada, con un **current ratio de 1,35x en 2025** y **1,36x en promedio durante los últimos tres años**. Wingstop sobresale con 3,27x, mientras Starbucks registra el menor nivel, alrededor de 0,75x. Para Yum, una posición moderada es suficiente dada la recurrencia de sus royalties y su elevada generación de caja.

La lectura es similar en el **quick ratio**, con **1,10x para Yum en 2025** y 1,11x de promedio reciente. Wingstop lidera ampliamente con 2,65x, mientras Starbucks presenta el menor nivel, alrededor de 0,51x. Yum no acumula liquidez excesiva, pero muestra una posición adecuada.

- **Debt / EBITDA**

Debt to EBITDA [Total debt / EBITDA]	**31/12/2016**	**31/12/2017**	**31/12/2018**	**31/12/2019**	**31/12/2020**	**31/12/2021**	**31/12/2022**	**31/12/2023**	**31/12/2024**	**31/12/2025**
YUM! BRANDS, INC.	4,8x	4,9x	5,3x	5,6x	6,4x	5,2x	5,5x	4,7x	4,5x	4,5x
MCDONALD'S CORPORATION	2,8x	3,0x	3,1x	4,5x	5,6x	4,1x	4,0x	3,9x	3,7x	3,8x
CHIPOTLE MEXICAN GRILL, INC.	-	-	-	4,1x	5,6x	3,3x	2,5x	2,1x	2,0x	2,1x
STARBUCKS CORPORATION	0,7x	0,8x	1,9x	2,1x	8,0x	3,8x	4,0x	3,5x	3,8x	4,9x
RESTAURANT BRANDS INTERNATIONAL INC.	4,8x	5,9x	5,7x	6,1x	8,1x	7,0x	6,5x	6,2x	6,2x	5,6x
WINGSTOP INC.	5,1x	3,6x	7,3x	6,6x	7,7x	6,2x	7,0x	5,8x	6,8x	5,8x
DOMINO'S PIZZA, INC.	4,5x	5,7x	5,8x	6,5x	5,7x	6,4x	6,6x	6,0x	5,6x	5,0x
Median	***4,5x***	***3,6x***	***5,3x***	***5,6x***	***6,4x***	***5,2x***	***5,5x***	***4,7x***	***4,5x***	***4,9x***
Average	***3,2x***	***3,4x***	***4,2x***	***5,1x***	***6,7x***	***5,1x***	***5,2x***	***4,6x***	***4,7x***	***4,5x***

Fuente: elaboración propia.

El apalancamiento continúa siendo uno de los puntos menos favorables de Yum. En 2025 cerró en **4,53x Debt/EBITDA**, aunque prácticamente igual al promedio de todos los competidores. Chipotle presenta el menor ratio, cerca de 2,1x, mientras Wingstop y Restaurant Brands superan 6x en promedio. Yum está apalancada, aunque por debajo de los casos más agresivos del grupo.

- **Rotación de inventario**

ACTIVITY										
Inventory turnover [COGS / Average inventory]	**31/12/2016**	**31/12/2017**	**31/12/2018**	**31/12/2019**	**31/12/2020**	**31/12/2021**	**31/12/2022**	**31/12/2023**	**31/12/2024**	**31/12/2025**
YUM! BRANDS, INC.	99,1x	170,9x	-	-	-	-	-	-	-	-
MCDONALD'S CORPORATION	244,8x	207,3x	189,7x	201,1x	186,7x	199,5x	185,4x	208,2x	205,7x	195,7x
CHIPOTLE MEXICAN GRILL, INC.	184,0x	175,9x	158,1x	154,6x	148,9x	156,6x	153,6x	156,2x	152,5x	145,1x
STARBUCKS CORPORATION	10,6x	11,3x	12,6x	13,0x	11,9x	13,1x	12,6x	13,1x	14,8x	14,4x
RESTAURANT BRANDS INTERNATIONAL INC.	30,4x	31,1x	29,3x	40,4x	33,3x	35,1x	34,1x	28,2x	34,9x	36,0x
WINGSTOP INC.	170,3x	271,9x	252,9x	326,2x	349,8x	321,4x	428,6x	1216,6x	-	-
DOMINO'S PIZZA, INC.	42,4x	48,0x	57,9x	52,7x	49,9x	46,6x	45,0x	39,2x	43,8x	47,0x
Median	***99,1x***	***170,9x***	***57,9x***	***52,7x***	***49,9x***	***46,6x***	***45,0x***	***39,2x***	***34,9x***	***36,0x***
Average	***111,6x***	***130,9x***	***100,1x***	***112,6x***	***111,5x***	***110,3x***	***122,8x***	***237,4x***	***64,5x***	***62,6x***

Fuente: elaboración propia.

Esta métrica la incluyo más para mostrar la diferencia del modelo que para comparar las empresas. Yum prácticamente **no presenta inventario**, porque son los franquiciados quienes mantienen los alimentos e insumos de la gran mayoría de sus restaurantes. Por ese motivo, la rotación de inventario deja de ser significativa para Yum y no es directamente comparable con compañías más operativas como Chipotle.

- **Días de cuentas por cobrar**

Days of sales outsanding (DSO) [Number of days in period / Receivables turnover]	**31/12/2016**	**31/12/2017**	**31/12/2018**	**31/12/2019**	**31/12/2020**	**31/12/2021**	**31/12/2022**	**31/12/2023**	**31/12/2024**	**31/12/2025**
YUM! BRANDS, INC.	21 days	25 days	36 days	38 days	34 days	33 days	35 days	38 days	37 days	37 days
MCDONALD'S CORPORATION	22 days	32 days	42 days	38 days	40 days	29 days	33 days	36 days	34 days	33 days
CHIPOTLE MEXICAN GRILL, INC.	4 days	3 days	5 days	5 days	6 days	5 days	5 days	4 days	5 days	5 days
STARBUCKS CORPORATION	13 days	14 days	10 days	12 days	14 days	12 days	13 days	12 days	12 days	13 days
RESTAURANT BRANDS INTERNATIONAL INC.	36 days	39 days	31 days	34 days	39 days	35 days	34 days	39 days	30 days	31 days
WINGSTOP INC.	11 days	12 days	12 days	9 days	6 days	7 days	8 days	9 days	9 days	9 days
DOMINO'S PIZZA, INC.	22 days	23 days	20 days	21 days	22 days	21 days	21 days	23 days	24 days	23 days
Median	***21 days***	***23 days***	***20 days***	***21 days***	***22 days***	***21 days***	***21 days***	***23 days***	***24 days***	***23 days***
Average	***18 days***	***21 days***	***22 days***	***23 days***	***23 days***	***20 days***	***21 days***	***23 days***	***22 days***	***22 days***

Fuente: elaboración propia.

Yum tarda aproximadamente **37 días en cobrar**, tanto en 2025 como en el promedio de los últimos tres años, el plazo más elevado entre los comparables analizados. Chipotle se encuentra en el extremo opuesto, con menos de 5 días. La diferencia responde en buena parte al modelo, Yum acumula royalties, publicidad y otros saldos de franquiciados, mientras un operador como Chipotle cobra directamente al consumidor.

- **Días de cuentas por pagar**

Number of days of payables [Number of days in period / Payables turnover]	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
YUM! BRANDS, INC.	-	15 days	19 days	25 days	24 days	24 days	24 days	24 days	22 days	22 days
MCDONALD'S CORPORATION	-	25 days	37 days	39 days	33 days	30 days	36 days	35 days	35 days	35 days
CHIPOTLE MEXICAN GRILL, INC.	-	10 days	11 days	11 days	11 days	11 days	12 days	12 days	11 days	11 days
STARBUCKS CORPORATION	-	18 days	21 days	23 days	22 days	20 days	20 days	21 days	22 days	22 days
RESTAURANT BRANDS INTERNATIONAL INC.	-	68 days	82 days	66 days	67 days	58 days	63 days	66 days	53 days	47 days
WINGSTOP INC.	-	10 days	12 days	11 days	10 days	12 days	10 days	8 days	7 days	10 days
DOMINO'S PIZZA, INC.	-	21 days	15 days	14 days	13 days	11 days	10 days	11 days	10 days	11 days
Median	***-***	***18 days***	***19 days***	***23 days***	***22 days***	***20 days***	***20 days***	***21 days***	***22 days***	***22 days***
Average	***-***	***24 days***	***28 days***	***27 days***	***26 days***	***24 days***	***25 days***	***25 days***	***23 days***	***23 days***

Fuente: elaboración propia.

Yum paga aproximadamente a **22 días**, bastante estable durante los últimos tres ejercicios. Restaurant Brands presenta el plazo más largo, alrededor de 56 días, mientras Wingstop se encuentra cerca de 8 días. Un mayor número de días beneficia al working capital, aunque no necesariamente representa una operación de mayor calidad.

- **ROA, ROE y ROIC**

ROA [Net Income / Average Total Assets]	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
YUM! BRANDS, INC.	30,1%	25,2%	37,3%	24,7%	15,4%	26,4%	22,7%	25,6%	22,1%	19,0%
MCDONALD'S CORPORATION	15,1%	15,4%	18,1%	12,7%	9,0%	14,0%	12,2%	15,1%	14,9%	14,4%
CHIPOTLE MEXICAN GRILL, INC.	1,1%	8,6%	7,8%	6,9%	5,9%	9,8%	13,0%	15,3%	16,7%	17,1%
STARBUCKS CORPORATION	19,7%	20,1%	18,7%	18,7%	3,2%	13,4%	11,7%	14,0%	12,0%	5,8%
RESTAURANT BRANDS INTERNATIONAL INC.	3,2%	3,1%	3,0%	2,9%	2,1%	3,6%	4,4%	5,1%	4,1%	3,0%
WINGSTOP INC.	12,3%	20,0%	15,5%	12,3%	11,0%	17,1%	12,5%	18,6%	15,2%	25,1%
DOMINO'S PIZZA, INC.	30,0%	33,2%	39,9%	29,0%	31,3%	30,5%	28,2%	31,0%	33,6%	35,1%
Median	***15,1%***	***20,0%***	***18,1%***	***12,7%***	***9,0%***	***14,0%***	***12,5%***	***15,3%***	***15,2%***	***17,1%***
Average	***15,9%***	***17,9%***	***20,1%***	***15,3%***	***11,1%***	***16,4%***	***15,0%***	***17,8%***	***16,9%***	***17,1%***

ROE [Net Income / Average Total Equity]	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
YUM! BRANDS, INC.	(29,3%)	(21,2%)	(19,5%)	(16,1%)	(11,5%)	(18,8%)	(14,9%)	(20,3%)	(19,4%)	(21,3%)
MCDONALD'S CORPORATION	(212,6%)	(158,9%)	(94,7%)	(73,4%)	(60,5%)	(164,0%)	(102,9%)	(179,9%)	(216,6%)	(478,1%)
CHIPOTLE MEXICAN GRILL, INC.	1,6%	12,9%	12,2%	20,8%	17,6%	28,4%	38,0%	40,1%	42,0%	54,3%
STARBUCKS CORPORATION	47,8%	52,9%	384,3%	(57,8%)	(11,9%)	(79,0%)	(37,7%)	(51,6%)	(50,5%)	(22,9%)
RESTAURANT BRANDS INTERNATIONAL INC.	9,1%	14,2%	16,9%	15,1%	13,1%	21,7%	23,6%	25,2%	21,1%	15,0%
WINGSTOP INC.	(18,5%)	(41,0%)	(9,7%)	(9,8%)	(6,8%)	(13,8%)	(13,5%)	(15,3%)	(16,1%)	(23,7%)
DOMINO'S PIZZA, INC.	(11,4%)	(10,2%)	(11,9%)	(11,7%)	(14,9%)	(12,1%)	(10,8%)	(12,8%)	(14,7%)	(15,4%)
Median	***(11,4%)***	***(10,2%)***	***(9,7%)***	***(11,7%)***	***(11,5%)***	***(13,8%)***	***(13,5%)***	***(15,3%)***	***(16,1%)***	***(21,3%)***
Average	***(30,5%)***	***(21,6%)***	***39,7%***	***(19,0%)***	***(10,7%)***	***(33,9%)***	***(16,9%)***	***(30,7%)***	***(36,3%)***	***(70,3%)***

ROIC [EBIT / Average short and long-term debt and equity]	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
YUM! BRANDS, INC.	45,3%	50,3%	81,3%	58,1%	43,4%	56,3%	56,4%	57,0%	55,0%	46,1%
MCDONALD'S CORPORATION	32,9%	31,9%	34,7%	22,8%	17,1%	22,7%	24,2%	24,2%	24,6%	23,4%
CHIPOTLE MEXICAN GRILL, INC.	4,2%	20,8%	24,4%	10,6%	6,2%	14,2%	19,4%	22,4%	23,9%	25,6%
STARBUCKS CORPORATION	40,7%	41,5%	35,8%	79,3%	9,4%	25,7%	29,7%	33,2%	27,9%	19,9%
RESTAURANT BRANDS INTERNATIONAL INC.	10,7%	11,3%	12,3%	11,4%	8,7%	10,3%	10,8%	11,1%	11,2%	12,0%
WINGSTOP INC.	35,0%	45,2%	44,3%	38,6%	39,6%	39,9%	27,4%	41,0%	28,2%	36,0%
DOMINO'S PIZZA, INC.	149,0%	124,7%	116,4%	67,5%	68,7%	72,1%	70,2%	72,0%	71,2%	83,2%
Median	***35,0%***	***41,5%***	***35,8%***	***38,6%***	***17,1%***	***25,7%***	***27,4%***	***33,2%***	***27,9%***	***25,6%***
Average	***45,4%***	***46,5%***	***49,9%***	***41,2%***	***27,6%***	***34,5%***	***34,0%***	***37,3%***	***34,6%***	***35,2%***

Fuente: elaboración propia.

Yum obtuvo un **ROA de 19% en 2025** y un promedio de aproximadamente **22% en los últimos tres años**, uno de los mejores resultados del grupo. Domino's lidera con 35%, mientras Restaurant Brands queda último con apenas 3%. La elevada rentabilidad sobre activos vuelve a reflejar la eficiencia del modelo franquiciado.

No utilizaría el **ROE** para establecer un ranking. Yum, McDonald's, Wingstop y Domino's operan con patrimonio contable negativo, por lo que el ratio pierde gran parte de su significado económico. Chipotle muestra el ROE positivo más alto, pero compararlo directamente con Yum podría llevar a conclusiones equivocadas debido a sus estructuras de capital completamente diferentes.

El **ROIC** es bastante más útil. Yum alcanzó **46% en 2025** y promedió aproximadamente **53% durante los últimos tres años**, claramente por encima de la mayoría de sus competidores. Domino's lidera con cerca de 83%, mientras Restaurant Brands queda último con aproximadamente 12%. Es una de las métricas que mejor refleja la calidad económica del modelo de Yum.

Análisis FODA

El siguiente FODA resume buena parte de los principales riesgos y catalizadores identificados a lo largo del análisis:

FORTALEZAS	DEBILIDADES
Marcas globales y 63.000 unidades.	Deuda elevada.
97% franquiciado y baja intensidad de capital.	Dependencia de franquiciados y terceros.
KFC global, Taco Bell con márgenes altos.	Taco Bell todavía concentrado en EE. UU.
Escala de marketing, compras, datos y tecnología.	Habit pequeño, mayormente propio y deficitario.

OPORTUNIDADES	AMENAZAS
Internacionalización de Taco Bell.	Seguridad alimentaria y daño reputacional.
Crecimiento de unidades KFC.	Competencia intensa y pérdida de relevancia.
Monetización y eficiencia de Byte.	FX, geopolítica y regulación.
Uso inteligente de fondos de Pizza Hut.	Recompras caras y exceso de apalancamiento.
Simplificación o refranquiciado de Habit.	Deterioro de la economía de franquiciados.

Fuente: elaboración propia.

Las cinco fuerzas de Porter

Rivalidad entre competidores = Alta
Muchas cadenas, promociones constantes y bajo switching cost del consumidor.

Poder de proveedores = Bajo a medio
La escala ayuda, pero proteínas, agricultura y logística pueden concentrarse localmente.

Poder de clientes = Alto en conjunto
Cada consumidor es pequeño, pero cambiar de opción cuesta casi cero.

Amenaza de sustitutos = Alta
Comida en casa, supermercados, tiendas, delivery y restaurantes de otras categorías.

Amenaza de nuevos entrantes = Baja global, alta local
Abrir un local es fácil; construir una red global y franquiciable es muy difícil.

SECCIÓN 06

Los alcistas vs. los bajistas

¿Qué dicen los alcistas?

El primer argumento es la **calidad del modelo**: el 97% de los restaurantes está franquiciado, el margen operativo supera el 30%, el ROIC ronda el 50% y el free cash flow es muy estable.

El segundo es **Taco Bell**: es la marca con mejores márgenes del sector, se recuperó muy rápido del problema de seguridad alimentaria y su expansión internacional recién empieza.

El tercero es el **crecimiento de KFC**: crece 7% en unidades por año, abre restaurantes a ritmo récord y tiene mucho espacio en mercados emergentes. Sin Pizza Hut, el grupo queda concentrado en sus dos mejores marcas.

¿Qué dicen los bajistas?

El primer argumento es la **concentración**: sin Pizza Hut, Taco Bell y KFC explican casi todo el beneficio. El brote de julio mostró que un problema en una sola marca impacta en todo el grupo.

El segundo es la **deuda**: 4 veces el EBITDA y patrimonio negativo. Las recompras financiadas con deuda dejan poco colchón ante un shock.

El tercero es la **valuación**: a 27 veces beneficios, el mercado ya paga por un crecimiento estable y de alta calidad. Hay poco margen para errores.

SECCIÓN 07

Valoración

Elaboré un modelo de **descuento de flujos de caja (DCF)** a diez años con dos métodos para calcular el valor terminal: **perpetuidad** y **múltiplo de salida sobre EBITDA**. El precio objetivo surge del promedio de ambos en el escenario base.

Inputs y asunciones del modelo

2. Operating drivers by scenario (explicit forecast)

Driver	Δ vs Base	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	FY2026E	FY2027E	FY2028E	FY2029E	FY2030E	FY2031E	FY2032E	FY2033E	FY2034E	FY2035E
Forecast year #						*1*	*2*	*3*	*4*	*5*	*6*	*7*	*8*	*9*	*10*
Revenue growth ▸ selected scenario		3.4%	6.7%	8.8%	**6.3%**	**6.0%**	**(3.0%)**	**6.0%**	**6.0%**	**5.5%**	**5.0%**	**4.5%**	**4.0%**	**3.5%**	**3.5%**
Best case	1.5%					7.5%	(1.5%)	7.5%	7.5%	7.0%	6.5%	6.0%	5.5%	5.0%	5.0%
Base case						6.0%	(3.0%)	6.0%	6.0%	5.5%	5.0%	4.5%	4.0%	3.5%	3.5%
Worst case	(2.0%)					4.0%	(5.0%)	4.0%	4.0%	3.5%	3.0%	2.5%	2.0%	1.5%	1.5%
Gross margin ▸ selected scenario		49.4%	47.5%	46.2%	**47.7%**	**46.0%**	**46.5%**	**46.5%**	**47.0%**	**47.0%**	**47.0%**	**47.0%**	**47.0%**	**47.0%**	**47.0%**
Best case	1.0%					47.0%	47.5%	47.5%	48.0%	48.0%	48.0%	48.0%	48.0%	48.0%	48.0%
Base case						46.0%	46.5%	46.5%	47.0%	47.0%	47.0%	47.0%	47.0%	47.0%	47.0%
Worst case	(1.0%)					45.0%	45.5%	45.5%	46.0%	46.0%	46.0%	46.0%	46.0%	46.0%	46.0%
EBIT margin ▸ selected scenario		33.6%	33.8%	32.9%	**33.5%**	**31.5%**	**31.5%**	**32.0%**	**32.5%**	**33.0%**	**33.0%**	**33.0%**	**33.0%**	**33.0%**	**33.0%**
Best case	2.0%					33.5%	33.5%	34.0%	34.5%	35.0%	35.0%	35.0%	35.0%	35.0%	35.0%
Base case						31.5%	31.5%	32.0%	32.5%	33.0%	33.0%	33.0%	33.0%	33.0%	33.0%
Worst case	(3.0%)					28.5%	28.5%	29.0%	29.5%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%
Capex % of revenue ▸ selected scenario		4.0%	3.4%	4.5%	**4.0%**	**4.5%**	**4.2%**	**4.0%**	**4.0%**	**4.0%**	**4.0%**	**4.0%**	**4.0%**	**4.0%**	**4.0%**
Best case	0.3%					4.8%	4.5%	4.3%	4.3%	4.3%	4.3%	4.3%	4.3%	4.3%	4.3%
Base case						4.5%	4.2%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%
Worst case	(0.3%)					4.2%	3.9%	3.7%	3.7%	3.7%	3.7%	3.7%	3.7%	3.7%	3.7%

Fuente: elaboración propia.

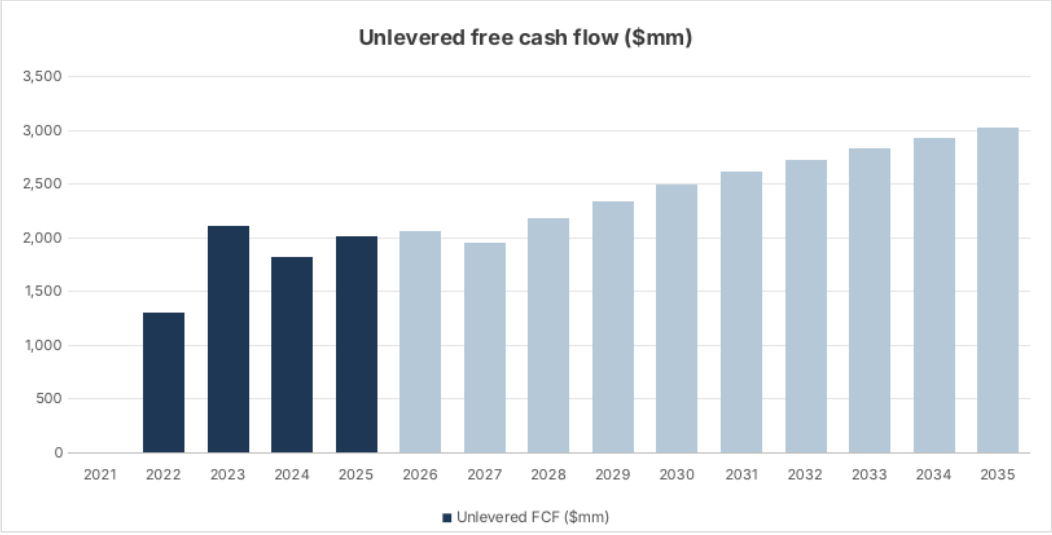
Crecimiento de ventas: en el Base Case proyecto un 6% en 2026, que todavía incluye a Pizza Hut hasta septiembre y los restaurantes de Taco Bell adquiridos en 2025. En 2027 las ventas caen 3% por el primer año completo sin Pizza Hut. Desde 2028 crecen 6% por año gracias a las aperturas de KFC y Taco Bell, y luego el crecimiento converge gradualmente al 3,5%.

Márgenes: el margen EBIT baja al 31,5% en 2026 y 2027 por la salida de Pizza Hut, los costos corporativos que quedan y el impacto del brote en Taco Bell. Después sube gradualmente hasta el 33% en 2030, en línea con el histórico de la empresa.

CapEx: 4,5% de las ventas en 2026, bajando al 4% desde 2028. Al tener el 97% de los restaurantes franquiciados, el modelo necesita poca inversión.

¿Qué indica cada escenario?

- **Base Case:** Taco Bell se recupera por completo, KFC mantiene su ritmo de aperturas y los costos que deja Pizza Hut se eliminan de a poco.
- **Best Case:** Taco Bell acelera su expansión internacional, KFC mejora las ventas de sus restaurantes existentes y los costos se eliminan rápido. Suma 1,5 puntos de crecimiento por año y 2 puntos de margen EBIT.
- **Worst Case:** se desacelera el consumo, crecen menos las unidades y se repiten los problemas operativos. Resta 2 puntos de crecimiento y 3 puntos de margen EBIT.



Fuente: elaboración propia.

Tasa de descuento (WACC)

5. Discount rate (WACC)		Value
Risk-free rate		4.9%
Equity beta (levered)	x	0.70
Equity risk premium		4.2%
Country risk premium		-
Cost of equity		7.8%
Pre-tax cost of debt		5.5%
Tax rate (debt tax shield)		22.0%
After-tax cost of debt		4.3%
Market value of equity	$ mm	44,010
Total debt	$ mm	12,800
Debt / (Debt + Equity)		22.5%
Equity / (Debt + Equity)		77.5%
WACC		7.0%

Fuente: elaboración propia.

Uso una tasa libre de riesgo del 4,9%, una prima de riesgo de mercado del 4,2% y una beta de 0,70 (la histórica a cinco años es 0,48, reflejo de la estabilidad de los royalties). El resultado es un **costo del equity del 7,8%**. Para la deuda uso un costo antes de impuestos del 5,5%. Con una estructura de capital de 77,5% equity y 22,5% deuda a valores de mercado, el **WACC resultante es del 7,0%**.

Para pasar del Enterprise Value al Equity Value uso el balance posterior a la venta de Pizza Hut: USD 12.800M de deuda total (incluye arrendamientos) y USD 2.100M de caja, es decir, una deuda neta de **USD 10.700M**. Uso 270 millones de acciones diluidas, después de las recompras del año.

Resultados del modelo

MÉTODO DE PERPETUIDAD

Con un crecimiento perpetuo del 2,5% y un retorno sobre el nuevo capital invertido del 30%, el modelo arroja un Enterprise Value de USD 52.346M y un Equity Value de USD 41.646M, equivalente a **USD 154,24 por acción**.

Yum! Brands, Inc.

YUM · Discounted Cash Flow · Perpetuity Growth Method

Valuation date 6 Nov 2026 · USD mm · Scenario: Base Case

INTRINSIC VALUE PER SHARE

$154.24

Current share price	$163.00
Upside / (downside)	(5.4%)

VALUATION SUMMARY

Enterprise value	52,346
Equity value	41,646
PV of forecast cash flows	17,023
PV of terminal value	35,323
Terminal value % of EV	67.5%
Implied exit EV / EBITDA	15.0x

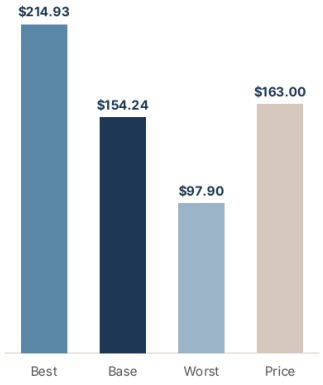
KEY ASSUMPTIONS

WACC (year 1)	7.0%
Terminal WACC	7.0%
Terminal growth (g)	2.5%
RONIC (terminal)	30.0%
Net debt & other claims	10,700
Diluted shares (mm)	270.0

SCENARIOS

Scenario	Terminal growth	Enterprise value	Equity value	Value per share	Upside
Best case	3.0%	68,732	58,032	**$214.93**	+31.9%
Base case	2.5%	52,346	41,646	**$154.24**	(5.4%)
Worst case	2.0%	37,132	26,432	**$97.90**	(39.9%)
Current share price				*$163.00*	

VALUE PER SHARE VS. CURRENT PRICE



SENSITIVITY · VALUE PER SHARE

Terminal growth rate (g)

WACC / g	1.5%	2.0%	2.5%	3.0%	3.5%
6.0%	$173.88	$189.25	$208.96	$235.16	$271.67
6.5%	$152.23	$163.79	$178.21	$196.70	$221.27
7.0%	$134.53	$143.41	**$154.24**	$167.76	$185.10
7.5%	$119.78	$126.73	$135.05	$145.21	$157.88
8.0%	$107.32	$112.83	$119.34	$127.14	$136.66

Fuente: elaboración propia.

En el Best Case el valor es de **USD 214,93** y en el Worst Case de **USD 97,90**.

Con un WACC medio punto más bajo, el valor sube a USD 178; con uno medio punto más alto, baja a USD 135.

MÉTODO DE MÚLTIPLO EBITDA

Aplicando un múltiplo de **14x** sobre el EBITDA del último año proyectado en el Base Case (18x en el Best Case y 10x en el Worst Case), el modelo arroja un Enterprise Value de USD 49.939M y un Equity Value de USD 39.239M, equivalente a **USD 145,33 por acción**.

Yum! Brands, Inc.

YUM · Discounted Cash Flow · Exit Multiple Method

Valuation date 6 Nov 2026 · USD mm · Scenario: Base Case

INTRINSIC VALUE PER SHARE

$145.33

Current share price	$163.00
Upside / (downside)	(10.8%)

VALUATION SUMMARY

Enterprise value	49,939
Equity value	39,239
PV of forecast cash flows	17,023
PV of terminal value	32,916
Terminal value % of EV	65.9%
Implied perpetual growth	2.0%

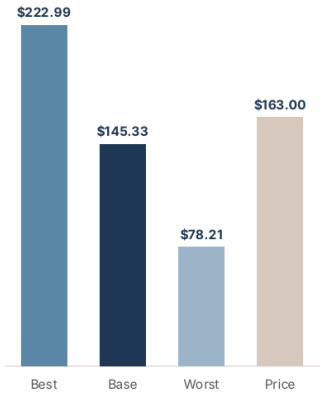
KEY ASSUMPTIONS

WACC (year 1)	7.0%
Terminal WACC	7.0%
Exit EV / EBITDA	14.0x
EBITDA, final forecast year	4,381
Net debt & other claims	10,700
Diluted shares (mm)	270.0

SCENARIOS

Scenario	Exit multiple	Enterprise value	Equity value	Value per share	Upside
Best case	18.0x	70,907	60,207	**$222.99**	+36.8%
Base case	14.0x	49,939	39,239	**$145.33**	(10.8%)
Worst case	10.0x	31,817	21,117	**$78.21**	(52.0%)
Current share price				*$163.00*	

VALUE PER SHARE VS. CURRENT PRICE



SENSITIVITY · VALUE PER SHARE

Exit EV / EBITDA multiple

WACC / multiple	12.0x	13.0x	14.0x	15.0x	16.0x
6.0%	$140.00	$149.49	$158.98	$168.47	$177.95
6.5%	$133.82	$142.91	$152.00	$161.09	$170.18
7.0%	$127.91	$136.62	**$145.33**	$154.04	$162.74
7.5%	$122.26	$130.60	$138.95	$147.29	$155.63
8.0%	$116.84	$124.84	$132.84	$140.84	$148.83

Fuente: elaboración propia.

El 14x está por debajo de lo que el mercado paga hoy por Yum! y sus comparables, porque dentro de diez años la empresa crecerá menos que ahora. Implica un crecimiento a perpetuidad del 2%, coherente con el escenario base.

En el Best Case el valor es de **USD 222,99** y en el Worst Case de **USD 78,21**.

Leyendo los dos métodos juntos

Promediando ambos métodos en el escenario base, llego a un **precio objetivo de USD 150 por acción**, frente a un precio de mercado de USD 163. Es decir, un downside de alrededor del 8%.

SECCIÓN 08

Conclusión

Yum! Brands es una plataforma de franquicias de alta calidad construida sobre dos activos principales. KFC aporta escala global y un largo camino de crecimiento de unidades. Taco Bell, por su parte, combina crecimiento, márgenes superiores y una cultura de marca que pocos competidores pueden replicar. El modelo permite convertir capital de terceros en royalties y distribuir una parte muy elevada del free cash flow.

La venta de Pizza Hut, ya cerrada, mejora la claridad estratégica. La compañía deja atrás una marca rentable pero estancada, recibe liquidez y concentra recursos en negocios con mejores perspectivas. El lado menos atractivo es que la concentración aumenta, como se vio con el brote que afectó a Taco Bell en julio, y se pierde el beneficio que aportaba Pizza Hut.

La calidad operativa es suficiente para mantener a Yum! dentro de una lista de seguimiento de largo plazo, pero la valoración no ofrece hoy un margen de seguridad. Mi **precio objetivo es de USD 150 por acción**, alrededor de un 8% por debajo del precio actual.

Mi visión es positiva sobre el negocio, pero no tanto sobre el precio. Si Yum! recompra acciones con disciplina, mantiene la deuda bajo control y demuestra que Taco Bell puede crecer con éxito fuera de Estados Unidos, podría justificar con el tiempo un múltiplo superior al de mi valoración.

Aun así, existe también una cuestión más personal y necesariamente subjetiva en cualquier decisión de inversión. Diferentes aspectos de mi estilo de vida hacen que me resulte difícil construir una convicción plena en una compañía como Yum. La alimentación y el ejercicio ocupan un lugar central en mi vida, y el tipo de producto ofrecido por sus principales marcas no es compatible con mi estilo de vida.

También influye mi formación en Marketing y Gastronomía. Aunque reconozco la calidad del modelo económico y las ventajas de una estructura franquiciada, me siento más cómodo con negocios que mantienen un mayor control sobre cada unidad, la calidad del producto y la experiencia del cliente. Tiendo a valorar propuestas con un servicio más personalizado, una operación más cuidada y un producto de mayor calidad.

Me ocurre algo similar con Starbucks. Puedo reconocer que se trata de un gran negocio y, al mismo tiempo, como amante del café y por mi formación en servucción, no sentirme suficientemente identificado con su producto ni con la forma en que presta el servicio. En una inversión, esta falta de conexión puede parecer secundaria mientras la acción sube, pero se vuelve relevante durante una caída. Si no existe una convicción profunda sobre el producto, la cultura y la forma de operar, resulta mucho más difícil mantener la posición o aumentar la exposición cuando el mercado se vuelve adverso.

Por eso, aunque considero que Yum es una empresa de calidad, no alcanza con que el negocio sea bueno. Para incorporarlo a mi cartera también necesitaría sentirme cómodo con aquello que vende, con la experiencia que ofrece y con la manera en que genera sus beneficios. En este caso, esa condición personal no termina de cumplirse.

Alan



WEB
azstocks.net

SUBSTACK
azstocks.substack.com

X
@alan_azstocks