

Beltrán Palazuelo sobre Restaurant Brands International

NOTA DEL EDITOR: Esta idea de inversión es obtenida de una carta trimestral del fondo DLTV Europe.

* * *

Restaurant Brands International [NYSE: QSR] se formó en 2010 tras la adquisición de Burger King por parte de 3G Capital, que compró la compañía a TPG, Goldman Sachs Capital Partners y Bain Capital. En 2014, con el apoyo de Berkshire Hathaway y Pershing Square, RBI adquirió Tim Hortons y comenzó a cotizar en bolsa. Posteriormente, en 2017, compró Popeyes, y en 2021 incorporó a su portafolio Firehouse Subs.

Actualmente, 3G Capital sigue siendo el principal accionista con una participación del 30%, seguido de Pershing Square, con un 7%. Contar con estos dos accionistas de referencia nos genera una gran confianza.

La tesis de inversión actual es la misma que en 2010, cuando 3G Capital adquirió Burger King: la marca Burger King tiene un reconocimiento y una fortaleza mucho mayores que la dimensión actual de su red de restaurantes. Esta lógica se extiende a las cuatro marcas que componen RBI.

En 2012, RBI generaba 417 millones de dólares de EBIT, cifra que ha crecido hasta los 2.419 millones en 2024, lo que supone un incremento de 5,2 veces en 12 años, con una tasa compuesta anual (CAGR) del 14,56%.

De cara al futuro, se espera que el crecimiento de unidades (unit growth) se sitúe en torno al 5% anual, mientras que las ventas comparables (same-store sales) crezcan alrededor del 3%. Sumando una ligera mejora en márgenes, se proyecta que el EBIT crezca a una tasa mínima del 8% anual en las próximas décadas.

Estamos ante un modelo de negocio que requiere muy poco capital para operar, con un ROCE del 34,6% y un ROE del 30%. Actualmente, la acción cotiza a unas 16 veces beneficios, con una rentabilidad por dividendo del 4%, en crecimiento.