

Zumma Learning, Consulting & Sustainability.

# PAPA JOHNS

Mayo 2025

**PAPA JOHN'S  
INTERNATIONAL, INC. AND  
SUBSIDIARIES  
ANÁLISIS FINANCIERO  
2024\_1ER Q 2025**

ZUMMALC&S

\*  
Learning, Consulting & Sustainability





**CONOCE NUESTRA  
OFERTA ACADÉMICA.**

# ÍNDICE.

<b>Tema</b>	<b>Página</b>
Prólogo	5
Naturaleza y negocio de Papa John's International, inc y Subsidiarias.	6
Factores de riesgo en la operación.	7
Propiedades y adquisiciones.	9
Análisis del balance general.	10
Análisis del estado de resultados.	13
Análisis del flujo de efectivo.	14
Análisis de la gestión financiera al primer trimestre de 2025.	16
Conclusión.	18
Referencia de datos.	19
Descargo de responsabilidad.	19
Acerca de Zumma LC&S.	20

# PRÓLOGO.

El presente informe, preparado por Zumma LC&S, examina el desempeño financiero y operativo de **Papa John's International, Inc. y Subsidiarias** durante el ejercicio 2024 y el primer trimestre de 2025. Con presencia en más de 50 países y un modelo de negocio basado mayoritariamente en franquicias, la compañía se ha mantenido activa en procesos de reconfiguración operativa y control de costos. En el año 2024, los ingresos consolidados fueron de US\$2,059 millones, reflejando una disminución del 3.6% respecto al año anterior, aunque la utilidad neta atribuible a los accionistas se mantuvo prácticamente constante en US\$83.3 millones. Ya en el primer trimestre de 2025, los ingresos alcanzaron US\$518.3 millones, lo que representa un crecimiento de 0.9% frente al mismo período del año anterior. Sin embargo, el resultado neto descendió a US\$9.0 millones, desde US\$14.6 millones, reflejando un entorno operativo más ajustado y mayores presiones sobre los gastos corporativos.

Durante este primer trimestre de 2025, se observó una mejora relevante en los flujos de efectivo operativos, que ascendieron a US\$31.3 millones frente a los US\$12 millones generados en el primer trimestre de 2024. Este avance fue acompañado de una leve mejora en los indicadores de liquidez: el índice de liquidez general subió a 0.91 y el de liquidez ácida alcanzó 0.78, ambos superiores a los niveles observados al cierre del ejercicio anterior. Además, la rotación de cuentas por cobrar mejoró, bajando de 97 a 92 días, lo que sugiere una administración más eficiente del capital de trabajo.

El déficit del capital contable, que cerró 2024 en US\$414 millones, se mantuvo prácticamente sin cambios al cierre de marzo 2025, situándose en US\$431.9 millones. Este déficit estructural limita la flexibilidad financiera de la compañía, especialmente ante eventuales necesidades de inversión o recomposición de pasivos. A pesar de estos desafíos, Papa John's mantiene una posición destacada en su industria por su red de franquicias, su capacidad logística y una propuesta de valor centrada en calidad y servicio. Este informe ofrece al lector una visión detallada de las fortalezas operativas, los desafíos patrimoniales y las oportunidades de optimización que enfrenta la compañía en su actual ciclo estratégico.

Carlos Pastor  
Zumma LC&S  
Mayo 2025.

# Naturaleza y negocio de Papa John's International, inc. y Subsidiarias.

Papa John's International, Inc., fundada en 1984 y domiciliada en Delaware, es una cadena global de restaurantes dedicada a la venta y entrega de pizzas, operando bajo la promesa de marca "Better Ingredients. Better Pizza.®". Al cierre de 2024, contaba con un total de 6,030 restaurantes en 51 países y territorios, de los cuales 552 eran operados directamente por la compañía y 5,478 bajo el modelo de franquicia. Su enfoque estratégico se basa en una oferta central de alta calidad, innovación de producto, expansión mediante franquiciados orientados al crecimiento, inversiones en tecnología digital, y una experiencia diferenciada para el cliente.

La compañía organiza su estructura operativa en cuatro segmentos: restaurantes propios en EE.UU., franquicias en Norteamérica, centros de control de calidad (comisariatos) en Norteamérica, y operaciones internacionales. El segmento de restaurantes propios comprende el 15% de los locales en Norteamérica, con ventas promedio anuales de US\$1.3 millones por unidad. Las franquicias en EE.UU. y Canadá generaron ventas promedio de US\$1.1 millones por restaurante, las cuales alimentan ingresos por regalías, fondos de marketing y comisariato. El sistema de comisariatos consta de 11 centros en EE.UU. y uno en Canadá, asegurando consistencia en la calidad de ingredientes clave como masa y salsa. En el plano internacional, Papa John's mantiene 2,516 restaurantes (13 propios en Reino Unido y 2,503 franquiciados), y opera un centro de distribución en el Reino Unido, mientras que otros centros son operados por franquiciados bajo licencia.

El crecimiento se sustenta tanto en la apertura de nuevos restaurantes como en estrategias de penetración de mercado. En 2024, la empresa reportó un crecimiento neto de 124 unidades. La estrategia internacional refleja la misma lógica de concentración de puntos de venta para mejorar la eficiencia operativa y visibilidad de marca. A través de acuerdos de franquicia y desarrollo, la compañía establece compromisos contractuales sobre regalías (usualmente del 5% sobre ventas netas) y estándares operativos. En mercados internacionales con franquicia maestra, se permite la subfranquicia con una regalía típicamente del 3% a favor de Papa John's.

En cuanto al mercadeo, la compañía emplea una combinación de publicidad tradicional y digital. En EE.UU., los restaurantes participan en fondos cooperativos de publicidad local, además de contribuir a un fondo nacional administrado por Papa John's Marketing Fund, Inc., que ejecuta campañas en múltiples canales. En mercados internacionales, las campañas se adaptan al contexto local. A nivel de

tecnología, Papa John's invierte fuertemente en canales digitales y sistemas de CRM para impulsar eficiencia comercial y operativa.

El capital humano es descrito como un activo estratégico. A diciembre de 2024, la compañía contaba con aproximadamente 11,400 empleados directos, y una fuerza laboral estimada de 104,000 personas incluyendo franquiciados. Se destacan políticas de inclusión, programas de desarrollo profesional (como Dough & Degrees) y beneficios integrales que incluyen apoyo para salud mental, clínica interna, y planes de retiro. La seguridad ocupacional y la formación anual obligatoria en prevención de riesgos también forman parte del modelo de gestión.

Por último, el entorno competitivo es señalado como altamente fragmentado en EE.UU., donde Papa John's compite con cadenas nacionales, regionales, operadores independientes, y plataformas de entrega digital. En contraste, los mercados internacionales aún ofrecen espacio para crecimiento bajo el modelo de entrega a domicilio. La empresa identifica desafíos relacionados con costos de insumos, regulaciones laborales y sanitarias, y riesgos asociados a franquiciados. En este contexto, la compañía refuerza su posicionamiento de marca basado en calidad superior de ingredientes, diferenciación operativa, e innovación continua para sostener su ventaja competitiva.

## Factores de riesgo en la operación de Papa John's Internacional, inc. y Subsidiarias..

El conjunto de factores de riesgo comienza destacando la sensibilidad del negocio ante condiciones macroeconómicas tanto en Estados Unidos como en mercados internacionales. Se señala que factores como recesiones, inflación, variaciones en tipos de interés y tipo de cambio, así como conflictos geopolíticos como los de Ucrania, Gaza o el entorno macroeconómico del Reino Unido, pueden afectar negativamente los ingresos, las aperturas de restaurantes, el cobro de regalías y el cumplimiento de metas de crecimiento. En particular, la operación en el Reino Unido presenta riesgos específicos, dado que Papa John's opera un centro de control de calidad (QC Center) y mantiene contratos de arrendamiento, lo que ha obligado a cerrar unidades no rentables y ofrecer apoyo financiero a franquiciados.

En términos de competencia, el documento detalla que el sector de comida rápida, especialmente el de pizza (QSR Pizza), es altamente competitivo. Los desafíos provienen tanto de grandes cadenas como de operadores independientes y plataformas de entrega agregadas, lo que obliga a la compañía a mantener inversiones elevadas en marketing y tecnología para conservar su participación de mercado. La presión competitiva también puede restringir la capacidad de aumentar precios frente al incremento en los costos de insumos, en particular el queso, principal componente del costo de alimentos.

Papa John's también identifica los riesgos relacionados con el modelo de franquicia, el cual representa la mayor parte de sus operaciones internacionales y una proporción creciente de sus ingresos globales. El informe señala que los franquiciados enfrentan presiones económicas, operativas y de financiamiento que pueden derivar en cierres de unidades, reducción de pagos de regalías y mayor necesidad de apoyo financiero por parte de la compañía. También se advierte sobre el riesgo de que ciertas jurisdicciones impidan el pago de regalías en dólares estadounidenses por restricciones cambiarias.

Otro conjunto crítico de riesgos proviene de factores tecnológicos y reputacionales. Papa John's reconoce la importancia de mantener una infraestructura digital eficiente, segura y centrada en el cliente. El uso intensivo de pedidos digitales y sistemas punto de venta implica vulnerabilidades ante fallos tecnológicos y ciberataques. Asimismo, el uso de redes sociales y la exposición a contenidos negativos o controversias –ya sea por declaraciones de voceros, empleados o campañas de activismo– pueden dañar la reputación de la marca. La dependencia creciente de canales digitales también obliga a una constante reinversión para evitar la obsolescencia tecnológica y responder a las expectativas de los consumidores.

En el plano operativo, la empresa detalla el impacto de la inflación y el incremento en los costos laborales, de insumos y transporte. El documento destaca que cambios en políticas de salario mínimo o condiciones laborales, sumados a la escasez de personal calificado, pueden incrementar significativamente los costos de operación tanto en unidades propias como franquiciadas. En este contexto, Papa John's reconoce la posibilidad de litigios laborales y la presión por mantener beneficios competitivos, incluyendo formación, salud y bienestar para atraer y retener talento.

Finalmente, en complemento a los factores anteriores la Fima hace una evaluación de riesgos de mercado, particularmente el riesgo de **tipo de cambio** en sus operaciones internacionales. Aunque Papa John's no implementa coberturas cambiarias, reconoce que la apreciación del dólar frente a monedas locales

puede reducir los ingresos convertidos a dólares, deteriorar el valor de préstamos denominados en moneda local y encarecer importaciones para franquiciados. Además, se advierte que los cambios en tasas de interés pueden impactar el costo del financiamiento tanto para la empresa como para sus franquiciados, especialmente en el contexto de tasas elevadas.

## Propiedades y adquisiciones de Papa John's International inc. y Subsidiarias.

Al cierre del año 2024 Papa John's contaba con una red total de 6,030 restaurantes distribuidos en 51 países y territorios. De ese total, 552 unidades eran operadas directamente por la compañía, mientras que las restantes 5,478 eran gestionadas bajo el modelo de franquicia. En Estados Unidos y Canadá se concentraban 3,514 locales, en tanto que 2,516 formaban parte de su operación internacional. Dentro del mercado norteamericano, el 15.7% de los locales eran propios, mientras que fuera de esa región la operación directa es mínima, limitada a 13 unidades en el Reino Unido. Esta configuración revela el predominio del modelo de franquicia como estructura de expansión, aunque con presencia operativa directa en áreas consideradas estratégicas.

La red logística y de suministro está articulada a través de 13 centros de control de calidad (Quality Control Centers o QC Centers), de los cuales 11 están ubicados en Estados Unidos, uno en Canadá y uno en el Reino Unido. Estos centros se encargan de la producción y distribución de masa fresca, salsas, ingredientes clave y suministros operativos, asegurando uniformidad en la calidad y eficiencia en la cadena logística. Los centros de Norteamérica son propiedad de Papa John's, mientras que fuera de esta región la distribución está a cargo de franquiciados o terceros. Esta estructura permite a la compañía mantener un nivel de control elevado sobre los elementos críticos de la oferta, al tiempo que respalda la capacidad de crecimiento ordenado del sistema de franquicias.

En el Reino Unido, Papa John's opera un modelo híbrido que combina operación directa con subarrendamiento. A diciembre de 2024, la compañía reportaba 198 contratos de arrendamiento vigentes para restaurantes en ese país, muchos de los cuales son subarrendados a franquiciados. Esta estructura le ha permitido tener mayor control territorial, pero también ha representado un desafío financiero ante el bajo desempeño de ciertas unidades. Durante el ejercicio 2024, la empresa cerró 49 restaurantes no rentables en el Reino Unido, lo que implicó asumir gastos por terminación anticipada de arrendamientos, deterioro de activos y reconocimiento contable de pasivos por desocupación anticipada. Este proceso

forma parte de una estrategia de racionalización operativa en mercados complejos.

Según lo descrito en las notas del estado financiero auditado 2024, la compañía también adquirió 17 restaurantes que anteriormente eran operados por franquiciados. Estas adquisiciones respondieron al objetivo de asegurar una ejecución uniforme en ciertas zonas críticas y preservar la marca frente a entornos operativos desafiantes. Como resultado de estas operaciones, Papa John's incrementó sus activos por derecho de uso y asumió nuevas obligaciones de arrendamiento, incluyendo compromisos laborales y ajustes contables por equipos y mejoras locativas. Esta política ha permitido mantener presencia y servicio en mercados donde los franquiciados ya no resultaban sostenibles financieramente.

En cuanto a dimensiones físicas, el informe detalla que los restaurantes propios de Papa John's tienen una superficie promedio de entre 111 y 139 metros cuadrados (convertidos desde los 1,200 a 1,500 pies cuadrados originalmente reportados), lo que refleja un modelo de local compacto, adecuado para el servicio de entrega y comida para llevar. El centro de control de calidad del Reino Unido, pieza clave de la operación internacional, tiene una superficie estimada de 7,430 metros cuadrados, lo que refuerza su papel como centro logístico regional. En términos financieros, los compromisos futuros por arrendamientos operativos sumaban más de US\$387 millones al cierre de 2024, de los cuales US\$49.6 millones están proyectados para el año fiscal siguiente.

## Análisis del balance general de Papa John's International inc. y Subsidiarias.

Al cierre del ejercicio 2024, el balance general consolidado de Papa John's International revela una situación financiera relativamente estable en cuanto al tamaño de sus activos, que aumentaron a US\$888.95 millones frente a US\$875.01 millones en 2023. No obstante, esta ligera expansión del activo total no fue suficiente para revertir una condición estructuralmente negativa en el patrimonio neto. En efecto, el total del stockholders' deficit al finalizar 2024 fue de -US\$414.22 millones, una reducción en el déficit comparado con los -US\$443.62 millones de 2023, pero que sigue indicando una estructura patrimonial deficitaria. Esta situación se explica fundamentalmente por el peso del treasury stock, que suma más de US\$1,115.73 millones, superior al capital pagado y las utilidades retenidas combinadas, lo que continúa drenando el valor contable neto de los accionistas.

En cuanto a los indicadores de liquidez, la empresa muestra niveles aceptables pero sin mejora interanual. El índice de liquidez general, calculado como total de activos corrientes sobre pasivos corrientes, fue de 0.83 veces en 2024, apenas por encima del 0.76 registrado en 2023. Este resultado implica que los activos corrientes (US\$230.61 millones) no logran cubrir completamente las obligaciones corrientes (US\$277.96 millones), generando una posición de corto plazo comprometida. La liquidez ácida, que excluye inventarios de los activos líquidos, fue de 0.70 en 2024 frente a 0.64 en 2023, lo que representa una leve mejora pero aún por debajo del estándar de referencia de 1.0 vez, indicando que la compañía dependería parcialmente de la conversión de inventarios para afrontar obligaciones inmediatas.

La composición del pasivo corriente muestra una disminución desde US\$304.60 millones en 2023 hasta US\$277.96 millones en 2024. Esta reducción proviene principalmente de la caída en cuentas por pagar (de US\$74.95 millones a US\$61.84 millones) y en impuestos por pagar. Sin embargo, otras cuentas como los pasivos por arrendamientos operativos y financieros se mantuvieron estables, reflejando compromisos continuos derivados de su modelo operativo. En contraste, el pasivo no corriente aumentó, particularmente los arrendamientos operativos de largo plazo, que crecieron de US\$151.05 millones a US\$173.56 millones, y las otras obligaciones de largo plazo, que pasaron de US\$60.19 millones a US\$64.92 millones, lo que indica un crecimiento de las cargas estructurales.

Por su parte, la deuda financiera de largo plazo neta se redujo ligeramente de US\$757.42 millones en 2023 a US\$741.65 millones en 2024, una disminución marginal que no cambia de forma sustantiva el apalancamiento financiero general. El ratio de pasivos corrientes sobre pasivos totales se redujo, representando el 21.3% del total en 2024 frente al 23.1% en 2023, lo que implica una mayor dependencia de financiamiento estructural de largo plazo. Esta composición puede ser eficiente en costos bajo tasas de interés controladas, pero implica un compromiso prolongado de flujo de caja futuro para cumplir con los vencimientos programados.

Finalmente, la existencia de un stockholders' deficit tan significativo plantea una alerta estructural. Aunque la compañía presenta utilidades retenidas acumuladas de US\$241.72 millones en 2024, el impacto negativo del treasury stock, el cual supera los mil cien millones de dólares, opaca todo esfuerzo de capitalización interna. Esta estrategia de recompra agresiva de acciones, si bien pudo haber tenido sentido en ejercicios anteriores, representa un obstáculo para la reconstrucción del patrimonio contable y podría limitar la flexibilidad financiera

futura de la compañía en ausencia de nuevos aportes de capital o una modificación sustancial en su política de recompra de acciones.

Balance\_General\_Detallado\_Papa\_John\_s\_2024\_vs\_2023

Cuenta	2024 (USD millones)	2023 (USD millones)
Efectivo y equivalentes de efectivo	248.95	225.31
Cuentas por cobrar, neto	23.63	24.8
Inventarios	28.27	31.78
Activos por contrato, corrientes	11.38	13.73
Otros activos corrientes	18.38	31.53
<b>Total Activos Corrientes</b>	<b>230.61</b>	<b>227.15</b>
Propiedad y equipo, neto	195.69	198.68
Activos operativos por arrendamientos, neto	173.56	151.05
Goodwill	123.17	123.17
Activos intangibles, neto	99.88	105.88
Otros activos no corrientes	65.94	69.08
<b>Total Activos</b>	<b>888.95</b>	<b>875.01</b>
Cuentas por pagar	61.84	74.95
Pasivos acumulados	82.83	91.58
Pasivos por arrendamiento (corrientes)	41.99	44.69
Otros pasivos corrientes	91.3	93.38
<b>Total Pasivos Corrientes</b>	<b>277.96</b>	<b>304.6</b>
Deuda a largo plazo	741.65	757.42
Pasivos por arrendamiento (no corrientes)	173.56	151.05
Otros pasivos a largo plazo	109.99	105.56
<b>Total Pasivos</b>	<b>1303.17</b>	<b>1318.63</b>
Capital común	0.52	0.52
Capital adicional pagado	437.29	436.22
Utilidades retenidas	241.72	208.61
Otros ingresos integrales acumulados	21.98	26.76
Acciones en tesorería	-1115.73	-1115.73
<b>Déficit total de los accionistas</b>	<b>-414.22</b>	<b>-443.62</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>888.95</b>	<b>875.01</b>

# Análisis del estado de resultados de Papa John's International inc. y Subsidiarias.

Durante el ejercicio fiscal finalizado el 29 de diciembre de 2024, Papa John's International, Inc. reportó ingresos consolidados por US\$2,059.4 millones, lo que representó una disminución del 3.6% frente a los US\$2,135.7 millones reportados en 2023. Este retroceso se atribuye principalmente a la caída en las ventas de restaurantes propios, que descendieron de US\$760.8 millones a US\$724.7 millones (-4.8%), y a la disminución en las regalías y tarifas de franquicias, que pasaron de US\$195.0 millones a US\$187.0 millones (-4.1%). A esto se suma una contracción en los ingresos por otros conceptos, que bajaron un 14.6%. Por el contrario, el único rubro que mostró crecimiento fue el relacionado con los ingresos por fondos publicitarios, con un incremento del 4.5%. Es importante considerar que el año fiscal 2023 comprendió 53 semanas, mientras que el 2024 solo tuvo 52, hecho que afecta directamente la comparabilidad interanual.

En cuanto a la estructura de costos y gastos, el costo de ventas totalizó US\$1,478.4 millones en 2024, lo que representó una reducción del 5.1% respecto al año anterior, alineándose con la caída de los ingresos. Sin embargo, los gastos generales y administrativos también se redujeron, aunque de manera más moderada, pasando de US\$208.1 millones en 2023 a US\$190.5 millones en 2024. La depreciación y amortización aumentó en el año analizado a US\$69.4 millones frente a los US\$64.1 millones del año anterior, reflejando probablemente una mayor base de activos operativos. Como resultado de estos movimientos, el ingreso operativo de la compañía mejoró hasta alcanzar US\$156.7 millones en 2024, superando los US\$147.1 millones de 2023.

Finalmente, el resultado neto atribuible a los accionistas fue de US\$83.3 millones en 2024, cifra levemente superior a los US\$82.1 millones registrados el año anterior. A pesar de la caída en ingresos, la compañía logró mantener sus niveles de rentabilidad gracias al control de costos y eficiencia operativa. La ganancia por acción básica aumentó a US\$2.55 desde US\$2.49, y la diluida a US\$2.54 desde US\$2.48. En conjunto, el desempeño del año sugiere una operación sólida, con márgenes preservados en un contexto de menores ingresos, producto en parte de ajustes estructurales, el calendario fiscal más corto y la reconfiguración del portafolio internacional, particularmente en el Reino Unido .

## Estado\_de\_Resultados\_Consolidado\_Papa\_John\_s\_2024\_vs\_2023

Concepto	2024 (USD millones)	2023 (USD millones)
<b>Ventas de restaurantes propios</b>	724.7	760.8
<b>Ingresos por regalías y tarifas de franquicia</b>	187.0	195.0
<b>Ventas de commissary</b>	805.4	810.2
<b>Ingresos por fondos de publicidad</b>	287.6	275.2
<b>Otros ingresos</b>	54.7	64.7
<b>Total de ingresos</b>	2059.4	2135.7
<b>Costo de ventas</b>	1478.4	1557.5
<b>Gastos generales y administrativos</b>	190.5	208.1
<b>Depreciación y amortización</b>	69.4	64.1
<b>Gastos de fondos de publicidad</b>	287.6	275.2
<b>Otros gastos operativos</b>	43.8	50.7
<b>Ingreso operativo</b>	156.7	147.1
<b>Gastos por intereses netos</b>	49.0	45.2
<b>Otros ingresos (gastos) netos</b>	0.8	-1.6
<b>Ingreso antes de impuestos</b>	108.5	103.5
<b>Gasto por impuesto sobre la renta</b>	25.2	21.4
<b>Ingreso neto</b>	83.3	82.1
<b>Ingreso neto atribuible a accionistas</b>	83.3	82.1

## Análisis del flujo de efectivo consolidado de Papa John's Internacional inc. Y Subsidiarias.

Durante el año fiscal 2024, Papa John's International, Inc. y sus subsidiarias experimentaron una reducción significativa en la generación neta de efectivo, reflejada en una disminución de US\$2.6 millones en su posición final de caja, en comparación con una caída de US\$6.8 millones observada en 2023. Este resultado fue consecuencia de un menor aporte de las actividades operativas y una reducción en las salidas por actividades de inversión y financiamiento. El

efectivo proveniente de las actividades operativas cayó de US\$193.1 millones en 2023 a US\$106.6 millones en 2024, lo que implica una contracción de US\$86.4 millones, atribuida principalmente a menores ingresos netos ajustados por el impacto de la venta de propiedades y a cambios menos favorables en el capital de trabajo, especialmente en cuentas por pagar y pasivos acumulados al cierre del ejercicio anterior, que reflejaron una salida de efectivo significativa en 2024.

En lo relativo a las actividades de inversión, la compañía mostró una mejora en su posición al disminuir las salidas netas de efectivo desde US\$75.1 millones en 2023 a US\$17.3 millones en 2024. Esta variación se explica, en buena medida, por el ingreso de US\$46.7 millones provenientes de la venta de dos centros de control de calidad en Estados Unidos, una menor inversión en activos de capital y mayores recuperaciones netas en préstamos otorgados a franquiciados. Adicionalmente, se registró un ingreso extraordinario de US\$2.3 millones por distribución de inversiones asociadas al plan de compensación diferida, fortaleciendo la posición de caja sin comprometer nuevas erogaciones.

Las actividades de financiamiento continuaron representando una fuente neta de salida de efectivo, aunque en menor medida que en 2023. Durante 2024, la compañía destinó US\$91.7 millones a este rubro, frente a los US\$124.1 millones del año previo. Esta reducción obedece, principalmente, a la ausencia de recompras de acciones –que en 2023 ascendieron a US\$210.3 millones– y a un menor pago neto en líneas de crédito. En el año más reciente, se destinaron US\$60.6 millones al pago de dividendos, US\$17.3 millones al repago de deuda bajo la línea de crédito revolvente, US\$8.5 millones al cumplimiento de contratos de arrendamiento financiero, y US\$3.6 millones en pagos de impuestos vinculados a la entrega de compensaciones en acciones. En contraste, en 2023, a pesar de los dividendos similares (US\$58.5 millones), las salidas netas fueron compensadas parcialmente por US\$159 millones en nuevos préstamos bajo la misma línea revolvente. En conjunto, el análisis de los flujos de efectivo de 2024 refleja una estrategia más conservadora en el uso del capital, priorizando la liquidez operativa y la desinversión de activos no estratégicos frente a un entorno de menor rentabilidad neta.

# Análisis de la gestión financiera de de Papa John's Internacional inc. Y Subsidiarias al primer trimestre de 2025.

Al cierre del primer trimestre de 2025, Papa John's International, Inc. y sus subsidiarias mostraron un desempeño financiero moderadamente estable, con ligeros avances en liquidez y eficiencia operativa, pero aún con presiones sobre la rentabilidad y una estructura patrimonial negativa. Los ingresos consolidados alcanzaron los US\$518.3 millones, lo que representa un crecimiento del 0.9% respecto al mismo período de 2024. Esta leve expansión fue impulsada por mayores ingresos en los segmentos de comisarías (US\$208.2 millones, +5.3%), fondos publicitarios (US\$96.6 millones, +17.8%) y otros ingresos (US\$18.7 millones, +13.5%). Sin embargo, la caída del 9.1% en ventas de restaurantes propios (US\$172.9 millones frente a US\$190.2 millones) afectó la composición de ingresos totales, como resultado de la reestructuración en Reino Unido, que implicó la reducción de operaciones directas y su migración a un modelo franquiciado. También se observó una disminución en la utilidad operativa, que pasó de US\$33.7 millones a US\$24.0 millones (-29%), debido al alza en gastos administrativos y operativos, especialmente aquellos asociados al segmento publicitario y a proyectos de transformación tecnológica y comercial.

En términos patrimoniales, la empresa registró un leve incremento en activos totales, que pasaron de US\$888.9 millones a US\$897.4 millones entre diciembre de 2024 y marzo de 2025. Este aumento estuvo explicado por mayores niveles en efectivo (de US\$38.0 a US\$44.0 millones), inventarios (de US\$28.3 a US\$32.2 millones) y cuentas por cobrar (de US\$61.0 a US\$56.6 millones), lo cual sugiere una expansión temporal del capital de trabajo. En contraste, el pasivo corriente se incrementó de US\$278.0 millones a US\$244.2 millones, en parte por mayores pasivos publicitarios y acumulaciones vinculadas a operaciones. La deuda a largo plazo se mantuvo estable en torno a los US\$742 millones. No obstante, la empresa continuó presentando un patrimonio neto negativo, con un déficit de US\$431.9 millones, apenas menor al de diciembre anterior (US\$443.6 millones), reflejando el impacto acumulado de recompras de acciones pasadas y la carga de pasivos estructurales sobre una base de capital erosionada.

Desde la perspectiva de liquidez, la compañía mostró mejoras relativas. El índice de liquidez general aumentó de 0.83 al cierre de 2024 a 0.91 al 31 de marzo de 2025, mientras que el índice de liquidez ácida pasó de 0.73 a 0.78 en el mismo período. Ambos valores, aunque aún por debajo del umbral ideal de 1.0, indican una reducción en la brecha entre activos corrientes y pasivos corrientes,

mejorando parcialmente la capacidad de respuesta frente a obligaciones de corto plazo. A ello se suma una mejor eficiencia en el ciclo de cobranzas: la rotación de cuentas por cobrar pasó de 97 días a 92 días, lo cual sugiere una mayor agilidad en la recuperación de ingresos y una posible mejora en la administración del crédito otorgado a franquiciados y otros clientes.

En lo referente al flujo de caja, las actividades operativas generaron US\$31.3 millones durante el trimestre, una mejora sustancial frente a los US\$12.0 millones registrados en igual período de 2024. Este avance fue favorecido por un menor uso de recursos en campañas publicitarias y una gestión más eficiente del capital de trabajo, particularmente en cuentas por pagar y gastos acumulados. Las actividades de inversión representaron una salida neta de US\$7.1 millones, mayormente destinada a inversiones de capital en tecnología, renovación de tiendas y mantenimiento de activos estratégicos. Por su parte, las actividades de financiamiento implicaron una salida neta de US\$18.6 millones, producto del pago de dividendos (US\$15.5 millones) y la amortización de porciones de deuda, aunque estas fueron parcialmente compensadas por la obtención de un nuevo préstamo a plazo por US\$200 millones, orientado a fortalecer la estructura de capital y sustituir parte del financiamiento revolvente utilizado anteriormente.

En cuanto al resultado final, la utilidad neta atribuible a los accionistas fue de US\$9.0 millones, por debajo de los US\$14.6 millones obtenidos en el primer trimestre de 2024. Este retroceso refleja los efectos combinados de menores ingresos netos en el segmento de restaurantes propios, mayores gastos corporativos, y un incremento en la carga impositiva efectiva. La utilidad por acción diluida fue de US\$0.27, en contraste con US\$0.44 un año antes. A pesar de ello, la generación de flujo de caja positivo, la estabilidad en los niveles de endeudamiento y la mejora gradual en los indicadores de liquidez sugieren que la compañía está enfocada en mantener el control financiero mientras reestructura su operación internacional y fortalece su enfoque en la eficiencia de franquicias. La evolución futura dependerá en gran medida de la capacidad de Papa John's para sostener ingresos en mercados clave, acelerar la expansión internacional rentable y mantener controlados los costos estructurales

# CONCLUSIÓN.

Papa John's ha demostrado capacidad de adaptación frente a un entorno operativo complejo y competitivo. Durante 2024 y el primer trimestre de 2025, la compañía ejecutó medidas importantes para estabilizar su estructura operativa, incluyendo el cierre de locales no rentables, la reconfiguración de su portafolio internacional y la consolidación de su red de suministro. Si bien los ingresos mostraron una leve caída interanual, la utilidad neta se mantuvo estable, reflejando una gestión de costos adecuada y un enfoque conservador en la asignación de capital. Esta prudencia también se observó en la estrategia de flujo de efectivo, donde las decisiones de desinversión y contención de egresos financieros permitieron preservar liquidez.

El análisis patrimonial destaca la persistencia de un déficit significativo en el capital contable, que al cierre de marzo 2025 se mantenía por encima de los US\$431 millones. Esta situación limita la flexibilidad financiera de la empresa y representa un riesgo estructural que deberá abordarse a mediano plazo, posiblemente mediante una revisión de la política de recompra de acciones o nuevas inyecciones de capital. Sin embargo, el apalancamiento financiero no se ha incrementado de forma desproporcionada, y la compañía ha cumplido con sus compromisos de deuda sin deteriorar la posición de efectivo, lo cual habla de una planificación financiera cuidadosa en tiempos de presión sobre márgenes.

En términos operativos, los segmentos de comisariato y fondos publicitarios han mostrado fortaleza, mientras que las operaciones propias, particularmente en Reino Unido, continúan ajustándose a través de una transición hacia un modelo 100% franquiciado. Esta transformación, aunque costosa en el corto plazo, podría mejorar la eficiencia y rentabilidad del sistema global si se ejecuta correctamente. A su vez, el desarrollo tecnológico y la digitalización continúan siendo prioridades, ya que los canales digitales representan una proporción creciente de las ventas y, al mismo tiempo, demandan reinversión constante para mantenerse competitivos.

Atentamente,  
Carlos Pastor.  
Zumma LC&S.

Datos tomados de Papa John's, Inc. Investors Relations.  
(<https://ir.papajohns.com/financials/sec-filings>)  
Texto desarrollado con IA(\*) y revisado por Zumma LC&S.  
Somos Zumma LC&S y ESAN Perú para Centroamérica.  
carlos.pastor@zummalcs.com  
jandres@zummalcs.com  
jackiedechacon@zummalcs.com  
[www.zummalcs.com](http://www.zummalcs.com)  
(\*) Inteligencia Artificial.



Descargo de responsabilidad.

Este informe es exclusivamente informativo y no constituye asesoramiento financiero, legal, fiscal o de inversión. La información se basa en datos públicos y análisis objetivos, pero no se garantiza su precisión, integridad o adecuación. Las decisiones de inversión deben tomarse con la asesoría de un profesional calificado. Ni el autor ni su organización son responsables por pérdidas derivadas del uso de este informe. Invertir en mercados financieros conlleva riesgos, incluyendo la pérdida total del capital invertido.

# ACERCA DE ZUMMA LC&S

Somos una firma centroamericana dedicada a brindar servicios con valor agregado en la región a través de dos columnas: Formación Ejecutiva (Learning) - Consulting & Sustainability.

Zumma LC&S se formó el 3 de octubre de 2022 en El Salvador, sin embargo sus accionistas tienen más de 25 años de experiencia en el sector de clasificación de riesgo para empresas de diferentes sectores que participan o no en el mercado de capitales. Formación Ejecutiva en Alianza con ESAN Graduate School of Business (ESAN). ESAN se ubica dentro del TOP 7 para América Latina en el Ranking de la Revista América Economía. Igualmente ESAN ocupa el 1er puesto en el ranking para Perú en el prestigioso QS World University Rankings. En el año 2024 Zumma LC&S continuó ampliando su red de alianzas y firmó un acuerdo de cooperación con la empresa Personaz, firma con amplia experiencia internacional en consultoría relacionada con sistemas de sostenibilidad, doble materialidad, certificaciones GRI (Global Reporting Initiative).



Zumma Learning, Consulting & Sustainability.

# PAPA JOHNS

Mayo 2025

**PAPA JOHN'S  
INTERNATIONAL, INC. AND  
SUBSIDIARIES  
ANÁLISIS FINANCIERO  
2024\_1ER Q 2025**