

ANÁLISIS FINANCIERO Y SECTORIAL / FINANCIAL & SECTOR ANALYSIS

Yum! Brands se desprende de Pizza Hut

La lógica de mercado y financiera de una desinversión de US\$2,700 millones

The market and financial rationale behind a US\$2.7bn divestiture

Preparado por / Prepared by: Zumma Ratings, S.A. de C.V.

San Salvador · Junio 2026 · Documento de uso interno / Internal use

Acerca del informe presentado.

El siguiente informe y/o presentación ha sido elaborado por Zumma LC&S para uso propio y de Zumma Ratings El Salvador, Guatemala y demás unidades relacionadas a ambas empresas. La finalidad de la información presentada es la de comunicar y dar conocer la misma al mercado financiero, sector real y otros interesados. **No representa ninguna intención de comercializar, recomendar inversiones de ningún tipo. Solo tiene fines informativos.**

Zumma LC&S utiliza software de Inteligencia Artificial para elaborar las presentaciones, la data es revisada al interior de la empresa, sin embargo, podrían surgir algunas diferencias, o la misma información puede diferir de otras fuentes diferentes a la utilizada por Zumma LC&S.

Carlos Pastor.

carlos.pastor@zummaratings.com

carlos.pastor@zummalcs.com

José Andrés Morán

jandres@zummaratings.com

jandres@zummalcs.com



Simbolo utilizado cuando la data o el análisis es obtenida mediante software de IA.



Prólogo

Preface

En junio de 2026, Yum! Brands, Inc. anunció la desinversión de Pizza Hut mediante dos operaciones simultáneas por un valor agregado de US\$2,700 millones: la venta del negocio fuera de China continental a la firma de capital privado LongRange Capital y la transferencia de la propiedad de la marca en China continental a Yum China Holdings. El presente documento examina, desde una perspectiva financiera, comercial y de riesgo sectorial, la racionalidad de dicha decisión, tomando como base los estados financieros auditados de Yum! Brands correspondientes a los ejercicios 2021 a 2025 y al primer trimestre de 2026, complementados con la información oficial divulgada por las partes ante la Securities and Exchange Commission (SEC).

El análisis se estructura a partir de la evolución del peso relativo de Pizza Hut dentro de los resultados consolidados del grupo, su deterioro operativo sostenido, los múltiplos implícitos en la transacción y el perfil de los adquirentes, con el objeto de demostrar —con evidencia cuantitativa y verificable— la lógica de mercado y financiera que sustenta la separación de esta línea de negocio. Este documento constituye un análisis técnico con fines informativos y no representa una clasificación de riesgo ni una recomendación de inversión.

Carlos Pastor Bedoya · Zumma Ratings, S.A. de C.V. · San Salvador, junio de 2026

La tesis en una página

The thesis at a glance

- 1 Foco estratégico.** YUM concentra capital y gestión en KFC y Taco Bell, sus motores de crecimiento; Pizza Hut era la única marca en contracción.
- 2 Deterioro estructural.** Ventas comparables, unidades y utilidad de Pizza Hut en descenso: UO -9% en 2025 y -14% en el 1T 2026.
- 3 Aporte decreciente.** Pizza Hut cayó de ~18% a ~13% de la utilidad operativa consolidada (2021–2025), pese a representar ~32% de las unidades.
- 4 Arbitraje de valor.** Activo vendido a ~7.9x UO mientras YUM cotiza a ~24.9x; libera ~US\$2,300M netos de impuestos.
- 5 Retorno de capital.** Nueva autorización de recompra por US\$4,000M; tras el cierre YUM deja de reportar la división Pizza Hut.

LA TRANSACCIÓN

US\$2,700M

Precio agregado / aggregate price

LongRange Capital **US\$1,500M**

Pizza Hut ex-China (+US\$75M earn-out)

Yum China (YUMC) **US\$1,200M**

Pizza Hut China continental

Proceeds netos **≈US\$2,300M**

tras impuestos y costos

Cierre estimado: 3T 2026, sujeto a aprobación regulatoria.

Dos compradores, una desinversión

Two buyers, one carve-out



Revisión estratégica iniciada en nov-2025 · Asesores de YUM: Barclays y Goldman Sachs · Tras el cierre, YUM deja de reportar la división Pizza Hut.

Yum! Brands hoy

An asset-light global franchisor — FY2025

63,285

Restaurantes / units en 155 países

97%

Franquiciado / franchised (asset-light)

US\$68,295M

Ventas del sistema / system sales

US\$8,214M

Ingresos / total revenues 2025

US\$2,574M

Utilidad operativa / operating profit

US\$42.6 bn

Capitalización bursátil (jun-2026)

Marcas: KFC · Taco Bell · Pizza Hut · Habit Burger & Grill — *KFC, Taco Bell y Pizza Hut son líderes globales en pollo, comida mexicana y pizza, respectivamente.*

Cuatro marcas, contribuciones desiguales

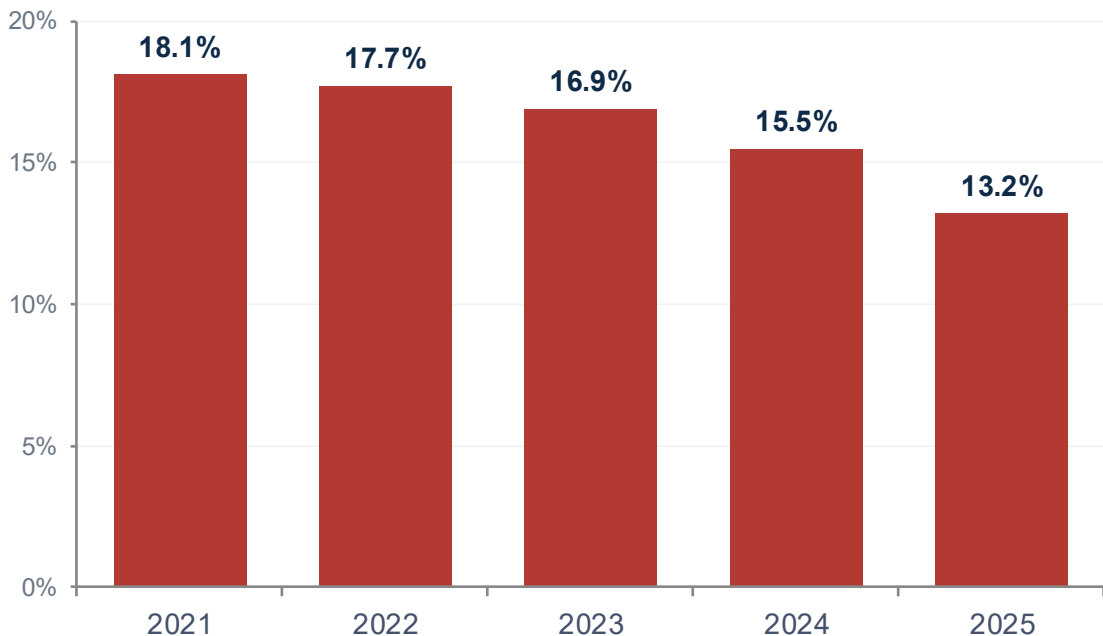
Marca	Unidades	Ventas del sistema (US\$M)	Ingresos Yum! (US\$M)	Utilidad oper. (US\$M)	% UO divisional ¹
KFC	33,897	36,434	3,542	1,503	50.8%
Taco Bell	9,030	18,361	3,095	1,129	38.2%
Pizza Hut	19,974	12,794	1,013	340	11.5%
Habit Burger	384	706	570	(13)	(0.4%)
Corp. y no asignado	—	—	(6)	(385)	—
Total Yum!	63,285	68,295	8,214	2,574	100%

Pizza Hut concentra el 31.6% de las unidades de Yum!, pero solo el 11.5% de la utilidad operativa divisional. Es la marca con menor monetización de su red.

¹ % sobre la suma de utilidad operativa de las divisiones (US\$2,959M); la consolidada (US\$2,574M) incluye costos corporativos no asignados.

Pizza Hut pierde peso cada año

A shrinking share of group operating profit



-4.9 pp

de aporte a la UO consolidada entre 2021 y 2025

Utilidad operativa de Pizza Hut

US\$387M (2021)

US\$340M (2025)

-12% acumulado, mientras la UO de YUM crecía +20%.

Crecimiento divergente entre marcas

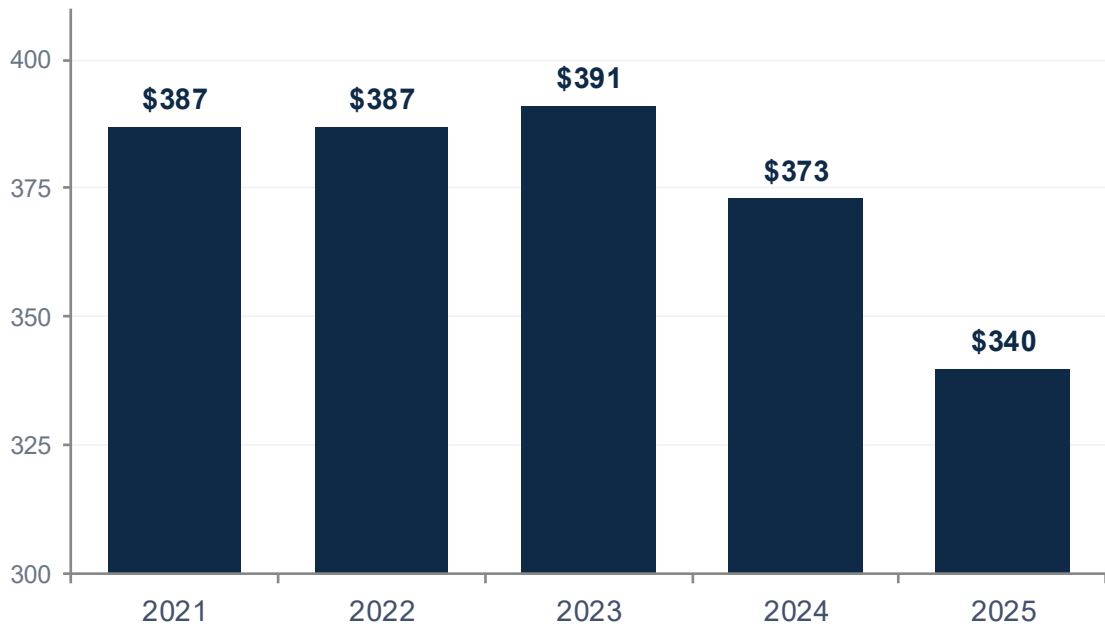
Pizza Hut is the only brand declining on every metric

División	Ventas sistema (ex FX)	Ventas comp. (SSS)	Unidades	Utilidad operativa
KFC	+5%	+3%	+6%	+10%
Taco Bell	+7%	+7%	+3%	+8%
Pizza Hut	-3%	-1%	-1%	-9%
Worldwide	+4%	+3%	+3%	+7%

Una única división en rojo. KFC y Taco Bell crecen en ventas, unidades y utilidad; Pizza Hut cae en todas.

Un deterioro operativo sostenido

Operating profit has rolled over since 2023



Ventas del sistema

US\$13,315M (2023) → US\$12,794M (2025)

Ventas comparables

-4% en 2024 y -1% en 2025

1T 2026

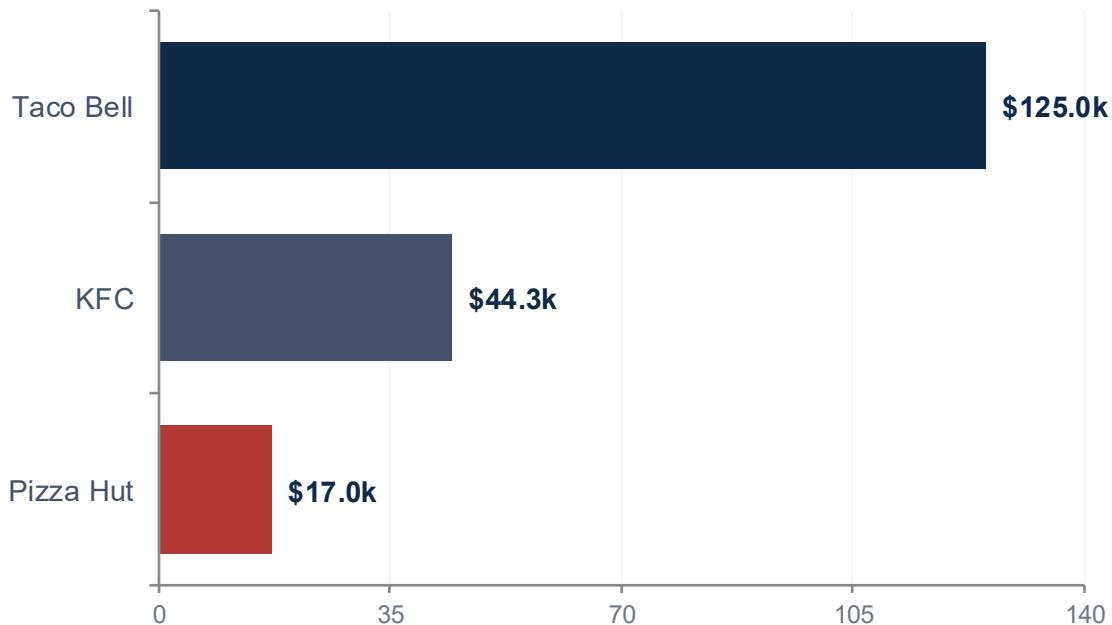
UO de US\$64M vs US\$74M un año antes (-14%)

Red de tiendas

19,974 unidades, 68% fuera de EE.UU., >99% franquiciadas

Muchas tiendas, poca utilidad

Lowest operating profit per unit of the portfolio



32% VS 13%

de las unidades de Yum! vs su aporte a la utilidad operativa divisional

Ventas anuales por unidad

Pizza Hut **US\$0.64M**

Taco Bell **US\$2.03M**

Volumen por tienda muy inferior: red amplia y poco productiva.

La categoría pizza, bajo presión

A mature, fragmented and disrupted category

Auge pandémico no sostenido

El consumo de pizza se disparó durante el Covid, pero no se mantuvo: Domino's y Papa John's siguen por debajo de sus máximos de finales de 2021.

Disrupción del delivery

Los agregadores y la cultura de entrega erosionaron el modelo dine-in / carryout que históricamente sostuvo a Pizza Hut.

Mercado fragmentado

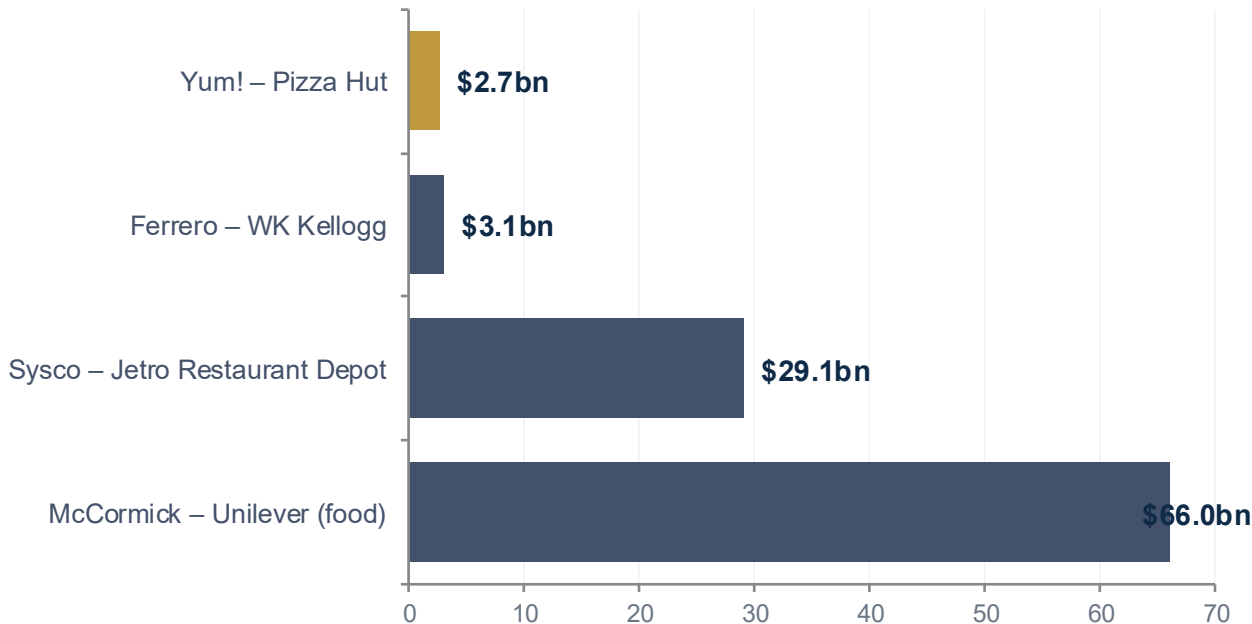
Según la propia YUM, la pizza es un mercado 'altamente fragmentado'; ganar participación es costoso y lento.

EE.UU. débil, China fuerte

Pizza Hut EE.UU. encadena trimestres de SSS negativas; China (~19% de las ventas de la marca) es el único punto brillante.

Ola de M&A en alimentos y restaurantes

Yum!'s carve-out joins a wave of food & restaurant deals



Lectura

El capital se reordena en torno a marcas de mayor crecimiento y poder de fijación de precios.

Yum! vende un activo maduro en pleno ciclo de consolidación sectorial.

Fuente: Financial Times ([ft.com](https://www.ft.com)). Sysco–Jetro pendiente de aprobación regulatoria.

Por qué tiene sentido vender

Four reinforcing pillars

1

Foco

Focus

Liberar gestión y capital para KFC y Taco Bell, que crecen a doble dígito en utilidad.

2

Arbitraje de múltiplos

Multiple arbitrage

Vender a ~7.9x UO y recomprar acciones de un negocio que cotiza a ~24.9x.

3

Calidad del negocio

Business quality

Menor exposición a una categoría madura y a ventas comparables negativas.

4

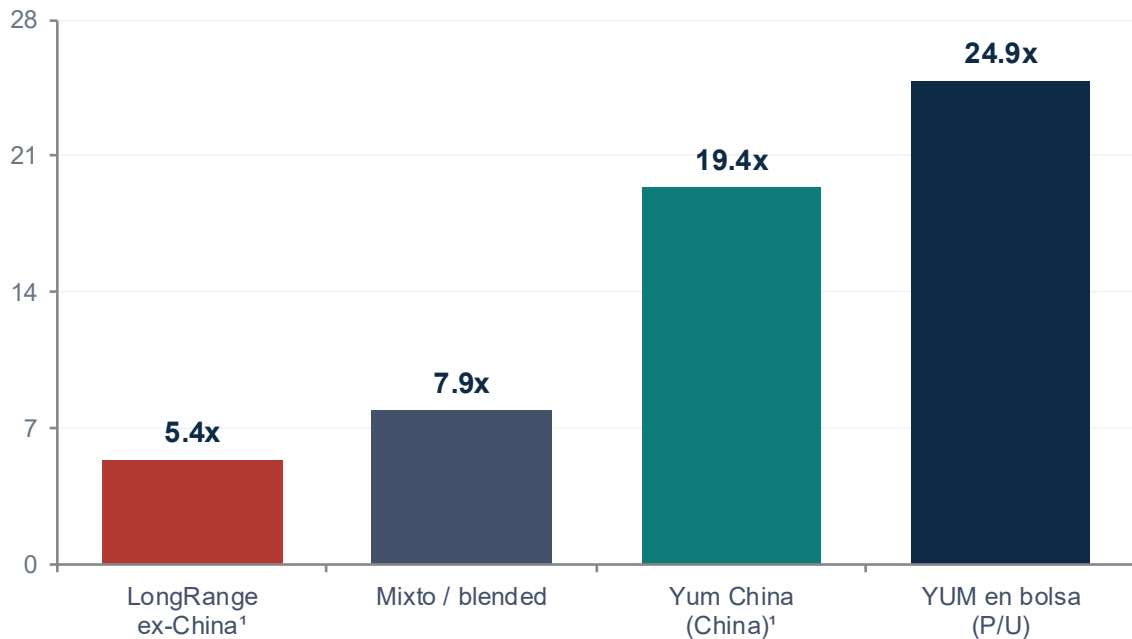
Retorno de capital

Capital return

≈US\$2,300M netos y autorización de recompra incremental por US\$4,000M.

Vender barato lo lento, conservar lo que crece

Selling a low-multiple asset to a company trading at a premium



≈7.9x

UO 2025 implícita en el precio de US\$2,700M

Arbitraje de valor

Yum China paga ~19x por integrar la marca; LongRange paga ~5x por el resto. YUM cotiza a ~25x.

¹ Múltiplos sobre UO 2025 (US\$340M). Ex-China y China son estimaciones de Zumma, ajustando por licencias intragrupo (~US\$62M). YUM = P/U a US\$156/acción.

Una compañía más enfocada y rentable

Cleaner growth-and-margin mix, plus capital return

≈US\$2,300M

Proceeds netos de impuestos y costos

+US\$4,000M

Recompra incremental autorizada (~9% del market cap)

US\$85M

Costos únicos de separación en 2026

- Mezcla hacia marcas de mayor crecimiento y margen (KFC y Taco Bell).
- Acuerdo de incentivos sobre el crecimiento de KFC en China y colaboración para Taco Bell en China continental.
- Tras el cierre, YUM deja de reportar la división Pizza Hut; guía 2026 actualizada en el call del 30-jul-2026.

LongRange Capital

Private equity · Stamford, Connecticut

Perfil

Fundación	2019, por Bob Berlin; primer fondo en 2020.
Fundador	Bob Berlin: 2008–2018 lideró las inversiones de PE en The Baupost Group (Arby's, Archroma, Bakkavor, entre otras; >US\$5,000M de valor empresa).
Tamaño	AUM ≈US\$1,800M; ticket típico US\$50–400M; foco en mid-market de Norteamérica y Europa, carve-outs corporativos.
Financiamiento	UBS Investment Bank provee el financiamiento del deal.

Señales de riesgo / Risk flags

- US\$1,500M es la mayor adquisición en la historia (~7 años) de la firma — muy por encima de su ticket típico.
- Portafolio heterogéneo: 24 Hour Fitness (gimnasios), servicios funerarios y un fabricante de diamantes sintéticos para minería.
- Apuesta apalancada de turnaround sobre un activo en declive estructural.

Yum China Holdings

NYSE: YUMC · HKEX: 9987

La operación

Precio	US\$1,200M en efectivo por la propiedad de la marca Pizza Hut en China continental.
Sinergia	Elimina el pago de licencias a YUM (~US\$62M en los últimos 12 meses): integración vertical.
Activo	Pizza Hut China 2025: ingresos US\$2,300M y utilidad operativa de segmento US\$183M.
Momentum	1T 2026: 13.º trimestre consecutivo de crecimiento de transacciones comparables.

Plan y creación de valor

- Expansión de 4,375 a más de 6,000 tiendas para 2028.
- Duplicar la utilidad operativa para 2029 frente a 2024.
- Inmediatamente acretivo al BPA desde 2026; 'mid-single-digit' acretivo en 2027–2028.

Implicaciones de crédito y riesgo

A rating-agency reading of the transaction

Para Yum! — net positivo

- Mejora la calidad y previsibilidad del negocio: menos exposición a una categoría en declive.
- Mezcla hacia marcas líderes con mejores márgenes y crecimiento.
- Mantiene un modelo asset-light con flujo de regalías y disciplina de retorno de capital.
- Riesgo: ejecución de la separación y dis-sinergias temporales (TSA, plataforma Byte).

Para los compradores

- | | |
|------------------|---|
| LongRange | Riesgo de ejecución y apalancamiento sobre un activo en contracción; el mayor cheque de su historia. |
| Yum China | Concentración en un solo mercado y riesgo regulatorio / geopolítico, atenuados por un historial operativo sólido. |
| Común | Ambas operaciones dependen de aprobaciones regulatorias y del cierre en el 3T 2026. |

El racional, validado por los números

Financiero

Pizza Hut aportaba una porción decreciente de la utilidad ($\approx 13\%$ en 2025) con la menor rentabilidad por unidad. Venderlo a $\sim 7.9x$ y recomprar acciones a $\sim 25x$ es acretivo.

Comercial

Ventas comparables, unidades y utilidad en descenso durante 2024–1T2026: el deterioro es estructural, no cíclico.

De mercado

La categoría pizza está madura, fragmentada y disrumpida por el delivery; la desinversión se da en plena ola de M&A sectorial.

Pizza Hut Division — serie histórica

Source data from audited filings (FY2021–1Q2026)

Pizza Hut Division	2021	2022	2023	2024	2025	1T2026
Ventas del sistema (US\$M)	12,955	12,853	13,315	13,108	12,794	3,114
Ventas comparables (SSS)	—	—	+2%	(4%)	(1%)	≈0%
Ingresos a Yum! (US\$M)	—	—	1,019	1,008	1,013	253
Utilidad operativa (US\$M)	387	387	391	373	340	64
Unidades (fin de período)	—	—	19,866	20,225	19,974	19,944
UO YUM consolidada (US\$M)	2,139	2,187	2,318	2,403	2,574	644

Lectura: la utilidad operativa de Pizza Hut cae de US\$391M (2023) a US\$340M (2025) y a US\$64M en el 1T2026 (vs US\$74M), mientras la UO consolidada de YUM sube de US\$2,318M a US\$2,574M. El detalle de fuentes con enlaces se encuentra en la lámina siguiente.

Cifras de estados financieros auditados (Form 10-K/10-Q) de Yum! Brands. Algunas celdas 2021–2022 no se detallan por división en los reportes más recientes.

Fuentes de información

Documentos oficiales y enlaces de referencia

Estados financieros auditados — Yum! Brands (SEC EDGAR, CIK 0001041061)

Form 10-K / 10-Q FY2022–FY2025 y 1T2026: <https://www.sec.gov/cgi-bin/browse-edgar?action=getcompany&CIK=0001041061&type=10-K>

Comunicados oficiales de la transacción (16-jun-2026)

Yum! Brands — comunicado de prensa (Form 8-K, EX-99.1): <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0001041061/000119312526271893/d158986dex991.htm>

Yum China — comunicado (Form 8-K, EX-99.1): https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0001673358/000119312526271854/yumc-ex99_1.htm

Yum China — nota de prensa (PRNewswire): <https://www.prnewswire.com/news-releases/yum-china-to-acquire-ownership-of-the-pizza-hut-brand-in-mainland-china-302801633.html>

Cobertura periodística y perfil del comprador

Financial Times — nota de la transacción: <https://www.ft.com/content/f0100928-2a0d-45ad-8422-acb2563576df>

CNBC — Yum sells Pizza Hut for \$2.7bn: <https://www.cnn.com/2026/06/16/yum-brands-sells-pizza-hut-to-private-equity-firm-longrange-capital-for-2point7-billion.html>

PitchBook — LongRange Capital / Pizza Hut: <https://pitchbook.com/news/articles/longrange-capital-pizza-hut-acquisition-yum-brands>

LongRange Capital — sitio oficial: <https://www.longrangecapital.com>

Institucional

Zumma Ratings, S.A. de C.V.: <https://www.zummaratings.com>

Documento de análisis con fines informativos. No constituye una clasificación de riesgo ni una recomendación de inversión. Las estimaciones de múltiplos son propias de Zumma.

Acerca de Zumma Ratings.

Zumma Ratings es una Empresa Clasificadora de Riesgo que presta sus servicios financieros en los mercados que se le requiera de manera privada, y en los mercados de El Salvador y Guatemala tanto para la clasificación de riesgo pública (requerimiento regulatorio) así como privada. Zumma Ratings se encuentra inscrita ante la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador (2001); en el Registro de Mercado de Valores de Guatemala y ante la Superintendencia de Bancos del mismo país (2017). La Sociedad se originó en Perú en 1996 bajo el nombre de Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A. Desde su fundación hasta el año 2000, mantuvo un acuerdo de asociación con Thomson Bankwatch, la clasificadora de riesgo más grande a nivel global para entidades financieras.

En noviembre de 2007, la Sociedad firmó un contrato de afiliación con Moody's Investors Service el cual finalizó en marzo de 2015 con la compra de las operaciones de Equilibrium Panamá y Perú por parte de Moody's; incluyendo el nombre comercial. Es por ello que durante 2015, se materializó el cambio de razón social de la Sociedad en El Salvador (de Equilibrium a Zumma Ratings) y la adquisición de la misma por un nuevo grupo de Accionistas con amplia experiencia internacional en materia de calificación de riesgo.

La calificación de riesgo surge de la necesidad de contar con un sistema de categorización que permitiera identificar - de manera confiable - el perfil crediticio y/o la calidad de los instrumentos de oferta pública que circulan en los mercados de valores. Al respecto, producto de los distintos movimientos económicos y financieros a lo largo de los últimos años, es mayor el interés por parte de las empresas en clasificadas sin que necesariamente sean emisores de valores, sino que lo hacen a la luz de verificar los riesgos técnicos - operativos, crediticios, financieros y sectoriales que puedan estar limitando su gestión.

La categoría que se otorga refleja la opinión sobre la capacidad de pago y perfil crediticio de la entidad calificada. Dicha opinión es constantemente revisada durante la vigencia de la relación contractual, cuyo resultado es comunicado al mercado en caso de tratarse de una clasificación pública, y en caso de corresponder a un proceso de clasificación privado, la evaluación será sustentada sólo ante el Directorio o ejecutivos que la institución asigne.



CONTACTO

Clasificaciones públicas y privadas.



*Servicio de clasificación de riesgo privada aplica a toda la región.
Servicio de clasificación pública o regulatoria aplica en El Salvador y Guatemala.*

📍 EL SALVADOR
☎ Tel (503) 2275 4853 / 22754854 / 2524 5201
✉ zummaratings@zummaratings.com

📍 GUATEMALA
☎ Tel.: (502) 2215-4100
✉ smarin@zummaratings.com

CONTACTÉENOS
☎ +503 7118-8970

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). Del mismo modo Zumma LC&S en 2025 consolida una nueva alianza con “A2G” empresa consultora especialista en estrategias de sostenibilidad, acción climática, economía circular e inversión ASG. Estas colaboraciones refuerzan el compromiso de Zumma LC&S de ofrecer formación ejecutiva de excelencia, proporcionando herramientas y conocimientos clave para el éxito profesional en un entorno Empresarial dinámico y desafiante.

Alianzas comerciales para Centroamérica



CONTACTO.

Formación ejecutiva y consultoría.



VISÍTANOS

Edificio Gran Plaza Oficina 304
Boulevard Sergio Vieira de Mello.
San Salvador, El Salvador

El Salvador



LLÁMANOS

(503) 2298-9951
(503) 7495-6316
(503) 6064-9745



CONTÁCTANOS

zummalcs@outlook.com
carlos.pastor@zummalcs.com
jandres@zummalcs.com
jackiedechacon@zummalcs.com



ANÁLISIS FINANCIERO Y SECTORIAL / FINANCIAL & SECTOR ANALYSIS

Yum! Brands se desprende de Pizza Hut

La lógica de mercado y financiera de una desinversión de US\$2,700 millones

The market and financial rationale behind a US\$2.7bn divestiture

Preparado por / Prepared by: Zumma Ratings, S.A. de C.V.

San Salvador · Junio 2026 · Documento de uso interno / Internal use