

Humphreys cambia a “En Observación” la tendencia de clasificación de los títulos de deuda de Cruzados S.A.D.P.

Club con buen posicionamiento dentro del fútbol nacional

Santiago, 30 de mayo de 2025

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación ¹
Línea de bonos		
Bonos	BCRUZ-UC	A
Bonos convertibles en acciones	BCRUZ-UCBC	A

Humphreys decidió modificar la tendencia de los títulos de deuda de **Cruzados S.A.D.P. (Cruzados)** desde “Estable” a “En Observación”, manteniendo la clasificación en “Categoría A”.

La tendencia se modifica, desde “Estable” a “En Observación”, debido a las mayores presiones en los niveles de endeudamiento relativo del emisor, los cuales debiesen comenzar a revertirse una vez que entre en operación el nuevo estadio del club, por tanto, esta clasificadora monitoreará el cumplimiento de las proyecciones y plazos asociados a la puesta en marcha del proyecto que, de desviarse significativamente con lo esperado, podrían incidir negativamente en la clasificación de riesgo actual.

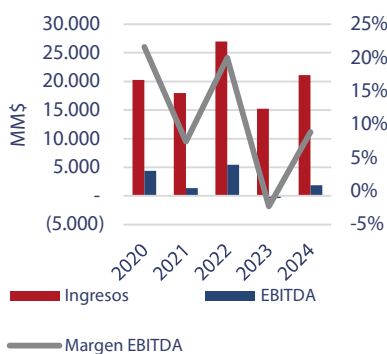
Dentro de las principales fortalezas, que dan sustento a la clasificación en “Categoría A” de los títulos de deuda de **Cruzados**, se han considerado como elementos relevantes, la amplia experiencia y *know how* que posee la compañía y el buen posicionamiento del club deportivo dentro del fútbol nacional.

Cruzados presenta una trayectoria consolidada en el rubro del fútbol mediante la administración de la concesión del Club Universidad Católica de Chile, mostrando, en una perspectiva de largo plazo, resultados satisfactorios, tanto deportivos como financieros; en particular si se le compara con otras instituciones deportivas de relevancia nacional. En lo deportivo, se agrega que Club Universidad Católica es el tercer equipo más importante del país tanto en popularidad como en número de campeonatos ganados en el torneo nacional.

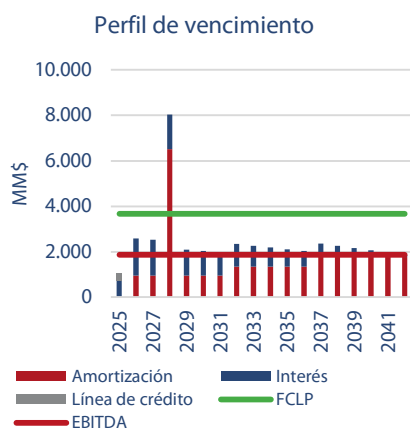
En opinión de **Humphreys**, la globalización del fútbol, reflejada, entre otros aspectos, en la transmisión de los partidos de las principales ligas del mundo y en la rápida salida al extranjero de deportistas, es un hecho ya consolidado. Por lo tanto, se puede presumir razonablemente que el fútbol chileno y sudamericano, en conjunto con su institucionalidad, ya está adaptada a dicha coyuntura. En este contexto, se aprecia mejor la estabilidad de las fortalezas enunciadas para **Cruzados** y su capacidad de generar los flujos necesarios para sus obligaciones.

Es más, la continuidad del fútbol local de los distintos países, en gran parte está asegurada por ser de interés de la Federación Internacional de Fútbol Asociación (FIFA). Y mientras el fútbol esté operativo, es altamente probable que **Cruzados** —por su estilo de administración— destaque a nivel nacional entre las instituciones con mayores logros deportivos y adecuado rendimiento financiero.

Evolución de Ingresos, EBITDA y Margen EBITDA



¹ Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Corporaciones (29.02.2024).



Asimismo, se incorpora el hecho de que la generación de flujos de largo plazo del emisor es holgada en relación con el perfil de vencimiento de su deuda, con excepción del año 2028 en donde se amortiza un bono *bullet*. Con todo, en opinión de **Humphreys**, la entidad presentaría capacidad de refinanciamiento, dado su perfil crediticio y los flujos asociados a la nueva inversión. A ello se suma que el bono *bullet* es convertible en acciones existiendo la probabilidad de eliminar la presión a la liquidez en 2028 o, en su defecto, reducirla.

Se incluye como elemento favorable la existencia de flujos relativamente estables, entre ellos los ingresos por abonados, de ANFP y por los derechos de televisión, y los futuros ingresos por *Naming Rights* asociados a la compañía Claro Chile S.A., una vez que comience a operar las nuevas instalaciones del estadio.

Además, para efectos de reforzar la liquidez en casos extremos, también está la posibilidad de la venta de “pases” de jugadores, reconociendo que existe cierta relación entre bajos resultados financieros, mal desempeño deportivo y desvalorización de los “pases” de los jugadores.

Se recoge dentro de la clasificación, la posibilidad acotada y en casos excepcionales de que la Asociación Nacional De Fútbol, pueda ser sancionada por la FIFA, lo cual podría influir en los resultados y viabilidad de la compañía.

En términos de ESG², **Cruzados** integra en sus decisiones y acciones el contribuir con el medio ambiente, tal como se ve en la construcción de un estadio sustentable y la relación con *partners*. En el aspecto social, mantiene actividades relacionadas al fútbol de relacionamiento con la hinchada y con distintas fundaciones. Adicionalmente, destaca en términos de gobernanza, políticas de equidad, protocolos de acoso laboral y sexual y área de prevención de riesgos, entre otros.

Cruzados es una sociedad anónima deportiva creada en 2009. Su objetivo es organizar, producir, comercializar y participar en actividades deportivas de carácter profesional relacionadas exclusivamente con el fútbol, ello a través de un contrato de concesión de derechos y arrendamiento de bienes del Club Deportivo Universidad Católica de Chile, con vigencia hasta 2069.

Al cierre de 2024, **Cruzados** tuvo ingresos por \$ 20.709 millones y pérdidas de \$1.354 millones. A la misma fecha, la deuda financiera alcanza los \$ 29.667 millones y un patrimonio de \$ 20.460 millones.

Cabe señalar que, de acuerdo a la escritura de bonos, a partir de junio de 2025 comienza la medición del *covenant* Deuda Financiera Neta/EBITDA con un límite inferior a las 5,0 veces. No obstante, según lo señalado por **Cruzados**, dado que la fecha de inicio del *covenant* no consideraba los aplazamientos en el inicio de operación del estadio, el emisor se encuentra en proceso de renegociación con los tenedores de bonos para eventuales cambios en la escritura.

Paula Acuña L.

Analista de riesgo senior
paula.acuna@humphreys.cl

Aldo Reyes D.

Gerente general
aldo.reyes@humphreys.cl

² Gobierno ambiental, social y corporativo (por sus siglas en inglés *Environmental, Social, Governance*), es un enfoque para evaluar la sostenibilidad en estos tres ámbitos.