

## Humphreys cambia a “Favorable” la tendencia de la clasificación de riesgo de los bonos de Azul Azul

Debido a la evolución positiva de los resultados durante 2024

Santiago, 28 de octubre de 2024

### Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Línea de bonos		A
Bonos	BULLA-A	A

**Humphreys** acordó modificar la tendencia de clasificación de los bonos de **Azul Azul S.A. (Azul Azul)** desde “Estable” a “Favorable”, manteniendo la clasificación en “Categoría A”.

El cambio de la tendencia de clasificación de los bonos de **Azul Azul**, desde “Estable” a “Favorable”, responde a la evolución positiva de los resultados que ha exhibido la entidad en 2023 y 2024, logrando revertir las pérdidas de periodos anteriores y reducir los niveles de endeudamiento relativo. Bajo este contexto y considerando los planes de la administración por incrementar la base de ingresos, manteniendo controlados los costos y gastos junto con una reducción en la deuda financiera<sup>1</sup>, **Humphreys** podría revisar al alza la clasificación de los títulos de deuda en la medida que se consoliden las mejoras en los resultados netos y en los niveles de apalancamiento.

Los títulos de deuda de **Azul Azul** se clasifican en “Categoría A” atendiendo, principalmente, a las características propias del instrumento que permitirían, dentro de rangos razonables, acotar su riesgo en comparación con el riesgo corporativo global del emisor. Al respecto, la compañía presenta una estructura de financiamiento que implica que los ingresos por derechos televisivos serán utilizados preferentemente para el servicio de esta y, además, se establecen *covenants* para incentivar a mantener una operación con flujos anuales positivos.

En forma complementaria, la evaluación reconoce que el fútbol nacional y sudamericano, como institucionalidad deportiva, presenta una probabilidad muy alta de mantener su operatividad en el tiempo, permitiendo así, que los ingresos de **Azul Azul** no se vean afectados por situaciones ajenas a su gestión. Lo anterior, sumado a la trayectoria y a la adhesión del club de fútbol Universidad de Chile, se estima muy poco probable que la entidad deportiva interrumpa su participación dentro del fútbol profesional local y, por lo tanto, se considera que los flujos provenientes por los derechos televisivos presentan un adecuado nivel de seguridad; sobre todo que el

<sup>1</sup> Dado pago de amortizaciones próximos.



responsable del pago forma parte *Warner Bros Discovery*, entidad clasificada en grado de inversión en escala global.

También, como elemento favorable en la evaluación de **Azul Azul**, se incorpora la generación de ingresos relativamente estables, en particular los derechos de televisación y publicidad. Adicionalmente, la fortaleza de los ingresos de **Azul Azul** se sustenta en los logros deportivos del club de fútbol profesional de Universidad de Chile, el cual se ha consagrado como el segundo equipo más importante del país en cuanto a popularidad y a número de campeonatos ganados.

Junto con lo anterior, 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 del valor de los “pases” de los jugadores, situación que se ha repetido en los últimos años (aunque se reconoce que esta situación ha tendido a revertirse en los periodos recientes).

Dentro de los factores desfavorables se ha incluido, la posibilidad del término anticipado de la concesión; situación que puede suceder ante la quiebra de la sociedad concesionaria la cual, aunque con distinta administración y propietario, no ha mostrado resultados satisfactorios en el pasado.

Adicionalmente se considera la ausencia de estadio propio, y la posibilidad de que la entidad pueda ser sancionada por la FIFA, lo cual podría influir en los resultados y viabilidad de la compañía.

Por otro lado, se incorpora como limitantes el hecho de que los resultados deportivos son un factor muy importante en los resultados financieros, y la exposición al tipo de cambio al expresar en dólares algunos contratos de publicidad, un porcentaje de arriendo de pases y remuneraciones a jugadores.

**Azul Azul** es una sociedad anónima abierta creada en 2007, cuyo objetivo es organizar, producir, comercializar y participar en actividades profesionales de entretenimiento y esparcimiento de carácter deportivo y recreacional, y en otras relacionadas o derivadas de éstas, así como en actividades formativas con contenido deportivo. Tiene los derechos de concesión de la Corporación de Fútbol Universidad de Chile. El convenio de concesión se mantiene hasta el año 2052. Durante 2023, generó ingresos por \$ 18.684 millones y un EBITDA de \$ 4.494 millones. Las obligaciones financieras fueron de \$ 14.497 millones. Durante el primer semestre de 2024, tuvo ingresos por \$ 10.859 millones, con un EBITDA de \$ 2.376 millones y obligaciones financieras de \$14.089 millones.

**Patricio Del Basto A.**

Analista de Riesgo  
patricio.delbasto@humphreys.cl

**Paula Acuña L.**

Analista de Riesgo Senior  
paula.acuna@humphreys.cl

**Aldo Reyes D.**

Gerente General  
aldo.reyes@humphreys.cl