



## ACCIÓN DE RATING

03 de junio, 2024

Comunicado de clasificación

### RATINGS

#### Cruzados S.A.D.P.

Solvencia / Bonos	A
Bonos subordinados	A-
Tendencia	Estable
Estados Financieros	4T-2023

### METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Metodología de servicios \(parcial\)](#)

### CONTACTOS

**Francisco Loyola** +56 2 2896 8205  
Gerente de Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto:floyola@icrchile.cl)

**Fernando Villa** +56 2 2896 8207  
Director Senior, Corporaciones y Fondos  
[fvilla@icrchile.cl](mailto:fvilla@icrchile.cl)

**Anaid Durán** +56 2 2896 8200  
Analista  
[aduran@icrchile.cl](mailto:aduran@icrchile.cl)

## Cruzados S.A.D.P.

Comunicado de clasificación de riesgo anual

**ICR ratifica en categoría A/Estable, la clasificación de solvencia y bonos de Cruzados S.A.D.P. Por otro lado, sus bonos subordinados convertibles se mantienen en categoría A-/Estable.** El objeto de estos bonos es financiar la modernización y ampliación del estadio de Universidad Católica (proyecto Estadio). La clasificación asignada considera los siguientes factores:

- ❖ Sólida posición de mercado. Cruzados es una de las tres principales entidades en la industria de fútbol profesional en Chile en tamaño y popularidad, lo que se refleja en una escala relativamente alta en cuanto a la capacidad de generación de ingresos y de contratos publicitarios.
- ❖ Crecimiento sostenido de sus principales fuentes de ingresos a lo largo de la última década. Aunque el rendimiento deportivo del club se ha visto debilitado durante los últimos períodos, la sólida popularidad y lealtad de la base de aficionados del equipo Universidad Católica, han contribuido positivamente a impulsar estos ingresos de largo plazo, especialmente aquellos asociados a comercialización.
- ❖ Al cierre de 2023, cerca del 80% de los ingresos provienen de contratos de mediano y largo plazo con sólidas contrapartes, lo que incluye contratos de televisión local y contratos de comercialización con diversas empresas. Adicionalmente, suscribió un contrato de *namings rights* con Claro Chile, lo que permitirá obtener ingresos relevantes vinculados a la denominación de la marca Claro en el nuevo estadio, una vez completada la modernización.
- ❖ A pesar de experimentar una baja importante en términos de ingresos, que provoca que el EBITDA se posicione en terreno negativo durante 2023, la situación se ha revertido durante 2024, donde la compañía anticipó un EBITDA positivo para el primer trimestre del año. Adicionalmente, el año 2024 ha comenzado con una mejor posición de liquidez, gracias a la colocación de bonos convertibles, y la recaudación de ingresos por la venta anticipada de palcos, que potencia los flujos de caja operacionales. Con esto, la liquidez adicional para Cruzados, que se suman a una caja de cerca de \$11.900 millones al cierre de 2023, le permite cubrir adecuadamente sus obligaciones financieras y necesidades de inversión.
- ❖ Niveles de endeudamiento se mantienen acotados aun con posterioridad a la colocación de bonos en junio de 2022 y en los meses de marzo y abril de 2024, para financiar el proyecto Estadio. El bono principal cuenta con un calendario de amortizaciones adecuado a los flujos esperados, la incorporación de cuentas de reserva para el servicio de la deuda, prelación de pagos establecida mediante la utilización de ingresos por abonados como primera fuente de pago e ingresos provenientes del contrato de *namings rights* como segunda fuente, contrato que

además, se establece como prenda a favor de los tenedores de bonos. De acuerdo con la proyección de los ingresos por abonados enviada por la compañía, ICR estima niveles de cobertura cercanos a 2,0 veces durante 2024. Por otro lado, el bono convertible tendría una cobertura de 4,37 veces en 2024 y 12,59 veces en 2025, ya que, solo pagaría intereses. De este modo, tendría un RSCD total de 1,99 veces durante 2024.

La clasificación asignada se encuentra sujeta a la revisión futura del cumplimiento de los supuestos clave evaluados en la estructura de financiamiento y en el modelo financiero proporcionado por el emisor, entre ellos, el correcto cronograma de ejecución de Proyecto Estadio de acuerdo a los plazos y costos estimados, la debida dotación de cuentas de reserva, prelación de flujos para el servicio de la deuda, y un comportamiento adecuado en la capacidad de generación de ingresos futuros, en un escenario en que no se observen deterioros respecto al escenario de crecimiento proyectado. A pesar de que la inauguración del Estadio se ha visto retardada, cuenta con holgura respecto de la amortización del bono senior, por lo que no implica deterioros en su clasificación, sin embargo, ésta podría variar en la medida en que ocurran desvíos significativos del escenario base evaluado.

## Evolución de ratings

Fecha	Clasificación solvencia / bonos serie UC	Clasificación bonos serie UCBC	Tendencia	Motivo
27-May-22	A	-	Estable	<a href="#">Primera clasificación</a>
25-May-23	A	-	Estable	<a href="#">Reseña Anual</a>
13-Dic-23	A	A-	Estable	<a href="#">Nuevo Instrumento</a>
28-May-24	A	A-	Estable	Reseña Anual

## Definición de categorías

### Categoría A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

La subcategoría “-“ indica una menor protección dentro de la categoría.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA (“ICR”) CONS TITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS (“EVALUACIONES”) Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TOMAR EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee “TAL COMO ESTÁ”, sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero (“CMF”), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona “TAL COMO ESTÁ” sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.