



ACCIÓN DE RATING

7 de noviembre, 2024

Comunicado de clasificación

RATINGS

Azul Azul S.A.

Bonos	A+
Solvencia	BBB-
Tendencia	Estable
Estados Financieros	2Q-2024

METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Metodología de servicios](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Fernando Villa +56 2 2896 8207
Director Senior
fvilla@icrchile.cl

Anaid Durán +56 2 2896 8200
Analista
aduran@icrchile.cl

Azul Azul S.A.

Comunicado de clasificación de riesgo anual

ICR ratifica en categoría A+/Estable, los bonos corporativos garantizados de Azul Azul S.A. y en categoría BBB-/Estable, la solvencia del emisor. La clasificación asignada a la línea de bonos con garantía considera los siguientes factores positivos:

- ❖ Los bonos colocados por UF 400 mil están respaldados por los ingresos del contrato de televisación con TNT Sports, pagados directamente por la ANFP al representante de los tenedores de bonos, además de constituir una cuenta de reserva para el servicio de la deuda, la cual se fondea mensualmente con dichos ingresos.
- ❖ La fuente de pago permitiría cubrir las obligaciones estructuradas, con un ratio de cobertura de servicio de la deuda promedio de 2,47x entre 2025 y 2031. Durante este período el bono mantendría un perfil de cupones anuales constantes, con amortizaciones de capital y pagos de intereses trimestrales. Estos índices de cobertura son consistentes con una categoría de riesgo en el rango A, incluso en un escenario de descenso a Primera B.
- ❖ El plazo del instrumento está calzado con la duración del contrato que sustenta el pago de la deuda, es decir, diez años desde la colocación de la serie. Asimismo, tanto el contrato de televisación como el instrumento a emitir se encuentran denominados en Unidades de Fomento.
- ❖ Ingresos contractuales de alta calidad, constituidos por pagos fijos mensuales, reajustables, y respaldados por una contraparte de sólida calidad crediticia. TNT Sports pertenece al grupo Warner Discovery Inc, clasificado en categoría BBB- en escala internacional.
- ❖ La probabilidad de pérdida del contrato es muy baja. Tras realizar una revisión de las principales cláusulas del contrato entre la ANFP y TNT Sports, concluimos que el contrato que respalda las obligaciones financieras es muy robusto, no evidenciándose incentivos a terminar el acuerdo de manera anticipada, ni una probabilidad relevante de que esto ocurra. Asimismo, en la medida que el club Universidad de Chile se mantenga en la competencia profesional, organice y dispute debidamente sus partidos comprometidos (Primera A o Primera B), debería continuar recibiendo íntegramente los pagos por concepto de televisación local.

Por otro lado, la clasificación del bono se ve limitada debido a que el contrato que respalda el servicio de la deuda es un activo esencial para el emisor. Esto implica una alta dependencia financiera del emisor en los ingresos provenientes del contrato de televisión. Tanto los ingresos provenientes de contratos con auspiciadores, como los ingresos de televisión local, representan las fuentes de flujos más estables y de largo plazo para la institución. La prescindencia de parte de estos flujos para servir las obligaciones financieras estructuradas puede mermar los resultados operacionales del emisor en escenarios adversos.

En tanto, la clasificación asignada a la solvencia considera los siguientes factores:

- ❖ Azul Azul es una de las tres principales entidades en la industria de fútbol profesional chileno en términos de tamaño y popularidad, lo que se traduce en una destacada capacidad para generar ingresos y contratos publicitarios.
- ❖ La compañía ha mostrado un crecimiento sostenido en sus ingresos por publicidad y derechos de televisión nacional, beneficiada por la alta popularidad del club, que fortalece su capacidad para atraer audiencia y cerrar contratos de publicidad y auspicios en términos favorables y de largo plazo.
- ❖ Cerca del 60% de los ingresos provienen de contratos de mediano y largo plazo con sólidas contrapartes contractuales, lo que incluye contratos de televisión local y contratos de comercialización con diversas empresas, brindando una base estable en la generación de ingresos.
- ❖ Desde la implementación del plan de eficiencia en costos por la administración en septiembre de 2021, se ha observado una mejora en márgenes y resultados de la compañía durante 2024, tras varios años de constantes pérdidas y resultados operacionales débiles y altamente volátiles, producto principalmente de un manejo deficiente en costos, y un desempeño deportivo desfavorable. Este último también ha mostrado una reversión positiva durante este año.
- ❖ Del mismo modo, a raíz de una mejora en el desempeño deportivo del club durante este año, los ingresos por venta de entradas y abonos se fortalecen considerablemente, alcanzando niveles históricos a junio de 2024.
- ❖ La compañía mantiene niveles de endeudamiento relativamente altos respecto a sus pares. Durante los últimos cinco años, Azul Azul presenta indicadores de endeudamiento total y endeudamiento financiero consistentemente superiores a sus principales competidores en la industria, con un ratio de deuda financiera neta sobre EBITDA elevado. Sin embargo, dicho indicador ha disminuido notablemente en períodos recientes. Consideramos positivamente la evolución de los resultados e indicadores de la compañía, los cuales, de mantenerse en esta senda en el mediano plazo, podrían propiciar una mejora en la evaluación financiera de Azul Azul y, en consecuencia, en su clasificación de solvencia.

Evolución de ratings

Fecha	Clasificación solvencia	Clasificación bono senior	Tendencia	Motivo
Oct-22	BBB-	A+	Estable	Primera Clasificación
Oct-23	BBB-	A+	Estable	Reseña Anual
Oct-24	BBB-	A+	Estable	Reseña Anual

Definición de categorías

Categoría BBB

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de debilitarse 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 misma categoría.

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 ésta 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 mayor protección dentro de la misma categoría.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN 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, COMERCIALIZABILIDAD 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.