



ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 30 DE JUNIO DE 2026

CRUZADOS SADP
RUT: 76.072.469-6



RESUMEN

CRUZADOS SADP es una Sociedad Anónima Deportiva Profesional, constituida con fecha 28 de septiembre de 2009. Durante el mes de junio de 2022, CRUZADOS SADP colocó 1.200 bonos "Serie UC" (BCRUZ-UC) por un monto de UF 600.000, con un plazo de 20 años, con tres años de gracia y una tasa de colocación de UF + 5,65% anual. Los recursos obtenidos se destinaron en su totalidad para financiar el proyecto "Modernización del Estadio San Carlos de Apoquindo".

Durante el mes de marzo y abril de 2024, CRUZADOS SADP realizó la colocación de 145.077 bonos convertibles en acciones "Serie UCBC" (BCRUZ-UCBC) por un monto de UF 145.077, con un plazo de 5 años y una tasa de colocación de UF + 6,0% anual.

En junta extraordinaria de accionistas celebrada el 21 de noviembre de 2024, se acordó aumentar el capital de la sociedad en la suma de \$6.500.000.000, mediante la emisión de 130.000.000 acciones de pago Serie A. Al 30 de junio de 2026 se encuentra suscrito y pagado el total del aumento de capital aprobado.

Al 30 de junio de 2026, CRUZADOS SADP registró Ingresos de Actividades Ordinarias acumulados por MM\$ 19.801, lo que representa un incremento del 79,9% respecto al mismo período del ejercicio anterior, explicado principalmente por mayores ingresos por Derechos de TV Internacional (+MM\$ 2.494) por la participación de Universidad Católica en la Copa Conmebol Libertadores 2026, por Publicidad y Auspicios (+MM\$ 1.502) y por el reconocimiento de Ingresos Conmebol por mérito Deportivo (MM\$ 1.214, sin comparable en el período anterior).

Al cierre del primer semestre 2026, la Sociedad generó un EBITDA de MM\$ 6.700, superando el EBITDA de MM\$ 1.140 alcanzado en el mismo período del ejercicio anterior, impulsado por el crecimiento de ingresos, los cuales compensaron el mayor costo de venta y de administración asociados a la operación plena del Estadio Claro Arena.

La utilidad neta acumulada al primer semestre 2026 fue de MM\$ 2.303, revirtiendo la pérdida de MM\$ (354) registrada al mismo período del ejercicio anterior, explicado por el mayor EBITDA generado en el período, parcialmente compensado por el incremento en el gasto de depreciación y amortización (MM\$ 2.281 vs MM\$ 1.587) producto de la operación plena del Estadio Claro Arena.

La Sociedad cumple con todos los covenants financieros de los bonos vigentes. La Razón de Endeudamiento Financiero al 30 de junio de 2026 alcanza 1,00x (covenant $\leq 1,5x$), mejorando respecto a 1,15x al cierre Dic-25 por el incremento patrimonial generado por el resultado positivo del semestre.

1. ANÁLISIS DEL RESULTADO

MM\$

	jun-26	jun-25	variación	%
Ingresos de actividades ordinarias	19.801	11.008	8.793	79,9%
Costo de venta	(10.163)	(8.282)	(1.881)	22,7%
Gastos administración	(2.937)	(1.586)	(1.351)	85,2%
EBITDA	6.700	1.140	5.560	>100%
Depreciación y amortización	(2.281)	(1.587)	(694)	43,8%
Resultado Operacional	4.419	(447)	4.866	>(100%)
Otros resultados por función	(518)	39	(557)	>(100%)
Ingresos Financieros	53	86	(34)	(38,9%)
Costos Financieros	(900)	(144)	(756)	>100%
Diferencias de cambio y RUR	(750)	112	(862)	>(100%)
Resultado No Operacional	(2.116)	93	(2.209)	>(100%)
Resultado antes de impuestos	2.303	(354)	2.657	>(100%)
Impuesto a la renta	-	-	-	-
Utilidad del periodo	2.303	(354)	2.657	>(100%)

Los ingresos por actividades ordinarias acumulados al 30 de junio de 2026 ascendieron a MM\$ 19.801, lo que representa un incremento del 79,9% en comparación al mismo período del ejercicio anterior (MM\$ 11.008). El incremento más relevante se observa en Derechos de TV Internacional (+MM\$ 2.494) por la participación de Universidad Católica en la Copa Conmebol Libertadores 2026, en Publicidad y Auspicios (+MM\$ 1.502) y en Ingresos Conmebol por mérito Deportivo (MM\$ 1.214, sin comparable en el período anterior). Adicionalmente, se observó un incremento relevante en Ingresos Comerciales (+MM\$ 2.200) y en Ingresos por Borderó (+MM\$ 833), ambos asociados en parte a la operación del Estadio Claro Arena y participación en Copa Conmebol Libertadores 2026.

En relación a los costos de ventas acumulados al primer semestre 2026, éstos alcanzaron MM\$ 10.163 (presentados netos de depreciación y amortización), un incremento del 22,7% en comparación al mismo período del ejercicio anterior (MM\$ 8.282). Lo anterior se explica principalmente por mayores Gastos de Torneos y otros (MM\$ 1.873 vs MM\$ 875) y por el reconocimiento de Costos de Venta por Eventos (MM\$ 662, sin comparable en el período anterior), ambos asociados a la operación plena del Estadio Claro Arena y torneos internacionales, así como por el mayor nivel de gastos de operación vinculados directamente a la prestación de servicios.

Los gastos de administración alcanzaron MM\$ 2.937 acumulados al primer semestre 2026, presentando un incremento del 85,2% respecto al mismo período del ejercicio anterior (MM\$ 1.586). El incremento obedece principalmente al mayor gasto general (MM\$ 1.148) y al reconocimiento de servicios de seguridad (MM\$ 262) y de aseo (MM\$ 51), sin comparable en el período anterior, además de mayores materiales de mantención y reparación (MM\$ 196), todos asociados a la operación plena del Estadio Claro Arena durante todo el semestre. Estos gastos reflejan el cambio estructural del modelo operativo de la Sociedad respecto al período comparativo.

El gasto por depreciación y amortización acumulado al primer semestre de 2026 alcanzó los MM\$ 2.281, presentando un incremento del 43,8% respecto al primer semestre 2025 (MM\$ 1.587). De este monto, el 64,0% corresponde a amortización de pases de jugadores (MM\$ 1.460), el 33,8% a depreciación del activo fijo (MM\$ 771) y el 2,2% a amortización de la concesión (MM\$ 50). El incremento se explica principalmente por la mayor depreciación del Estadio Claro Arena, en operación plena durante el semestre completo y por la mayor amortización de pases producto de la inversión en plantel para la temporada 2026.

Con lo anterior, CRUZADOS SADP registró un EBITDA de MM\$ 6.700 en el primer semestre 2026, superando el EBITDA de MM\$ 1.140 alcanzado en el mismo período del ejercicio anterior. La utilidad neta del semestre fue de MM\$ 2.303, revirtiendo la pérdida neta de MM\$ (354) registrada en el mismo período del año anterior. El resultado refleja la consolidación de la operación del Estadio Claro Arena como generador de ingresos (arriendos, eventos, publicidad y auspicios) y la participación de Universidad Católica en la Copa Conmebol Libertadores 2026, efectos que superan ampliamente el mayor gasto de administración y de depreciación y amortización asociados a la puesta en marcha plena del recinto.

2. ANÁLISIS DEL BALANCE

MM\$

2.1 Activos

	jun-26	dic-25	variación	%
Efectivo y equivalentes al efectivo	963	1.712	(749)	(43,8%)
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	62	-	62	N/A
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar netos, corrientes	5.710	5.699	11	0,2%
Inventarios	339	96	242	>100%
Activos por impuestos, corrientes	818	680	138	20,3%
Activos Corrientes	7.892	8.188	(296)	(3,6%)
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar netos, no corrientes	394	800	(406)	(50,8%)
Activos intangibles distintos de la plusvalía	6.426	4.596	1.830	39,8%
Propiedades, planta y equipo	72.201	70.815	1.386	2,0%
Activos por impuestos diferidos	2.738	2.738	-	-
Activos no Corrientes	81.758	78.949	2.810	3,6%
Total Activos	89.650	87.137	2.513	2,9%

Al término del primer semestre de 2026, los activos corrientes disminuyeron en un 3,6%, alcanzando los MM\$ 7.892. Esta variación de MM\$ (296) se explica principalmente por la disminución de efectivo y equivalentes al efectivo en MM\$ (749), parcialmente compensada por el incremento de inventarios en MM\$ 242 (incorporación de indumentaria y productos oficiales para la temporada deportiva 2026), de activos por impuestos corrientes en MM\$ 138 y por el reconocimiento de cuentas por cobrar a entidades relacionadas corrientes por MM\$ 62.

Los activos no corrientes al término del primer semestre del año 2026 aumentaron en un 3,6%, alcanzando los MM\$ 81.758. Esta variación de MM\$ 2.810 se explica principalmente por el incremento de activos intangibles distintos a la plusvalía en MM\$ 1.830, correspondiente a la incorporación de pases de jugadores para la temporada 2026 (neto de la amortización del período); y al incremento de propiedades, planta y equipo en MM\$ 1.386, por la puesta en operación plena del Estadio Claro Arena. Lo anterior fue compensado parcialmente por la disminución de deudores comerciales no corrientes en MM\$ (406), asociada a la cobranza de saldos por venta de derechos económicos de jugadores.

2.2 Pasivos y Patrimonio

	jun-26	dic-25	variación	%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	9.651	7.664	1.987	25,9%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	740	798	(58)	(7,3%)
Provisiones por beneficios a los empleados, corrientes	524	450	74	16,5%
Pasivos por Impuestos, corrientes	20	503	(483)	(96,0%)
Otros pasivos no financieros, corrientes	6.896	5.749	1.147	19,9%
Otros pasivos financieros, corrientes	1.733	2.334	(601)	(25,8%)
Pasivos Corrientes	19.563	17.498	2.065	11,8%
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, no corrientes	9.849	10.089	(240)	(2,4%)
Otras cuentas por pagar, no corrientes	240	240	-	-
Otros pasivos no financieros, no corrientes	3.375	3.801	(427)	(11,2%)
Otros pasivos financieros, no corrientes	27.430	28.619	(1.189)	(4,2%)
Pasivos no Corrientes	40.894	42.750	(1.855)	(4,3%)
Total Pasivos	60.458	60.248	210	0,3%
Capital	36.241	36.241	-	-
Resultado Acumulado	(6.739)	(9.042)	2.303	25,5%
Otras reservas	(310)	(310)	-	-
Total Patrimonio	29.192	26.889	2.303	8,6%
Total Pasivos y Patrimonio	89.650	87.137	2.513	2,9%

Los pasivos corrientes durante el primer semestre de 2026 registraron un aumento del 11,8%, alcanzando los MM\$ 19.563. Esta variación de MM\$ 2.065 se explica principalmente por el incremento de cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar corrientes en MM\$ 1.987 y de otros pasivos no financieros corrientes en MM\$ 1.147 (asociados a ingresos anticipados por palcos y lounges, cuyo saldo crece con el avance de la temporada), compensado parcialmente por la disminución de otros pasivos financieros corrientes en MM\$ (601) y de pasivos por impuestos corrientes en MM\$ (483).

En el primer semestre del 2026, los pasivos no corrientes registraron una disminución del 4,3%, alcanzando los MM\$ 40.894. Dicha variación de MM\$ (1.855) se explica principalmente por la disminución de otros pasivos financieros no corrientes en MM\$ (1.189), de otros pasivos no financieros no corrientes en MM\$ (427) y de cuentas por pagar a entidades relacionadas no corrientes en MM\$ (240); las otras cuentas por pagar no corrientes se mantuvieron sin variación (MM\$ 240 en ambos períodos).

El Patrimonio de la Sociedad durante el primer semestre del 2026 alcanzó los MM\$ 29.192, registrando un aumento del 8,6%. Esta variación de MM\$ 2.303 se explica en su totalidad por el resultado positivo del período. No hubo cambios en el capital emitido durante el semestre. Cabe señalar que la cifra de Patrimonio al 31 de diciembre de 2025 (MM\$ 26.889) que se presenta como comparativo en este informe ya incorpora una corrección por MM\$ 656 reconocida por la Sociedad durante 2025 (detallada en el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto y en Nota 20 a los EEEF), la cual redujo el Total de Pasivos y aumentó el Patrimonio respecto de lo previamente informado; dicha corrección no forma parte de la variación del semestre indicada en este párrafo.

3. PRINCIPALES FLUJOS DE EFECTIVO EN EL EJERCICIO

MM\$

	jun-26	jun-25	variación	%
Importes Cobrados de Clientes	20.233	14.161	6.072	42,9%
Otros cobros por actividades de operación	264	298	(34)	(11,6%)
Pagos a Proveedores	(6.285)	(5.970)	(315)	5,3%
Pagos a y por Cuenta de los Empleados	(6.141)	(4.527)	(1.614)	35,7%
Otros Pagos por Actividades de Operación	(3)	-	(3)	>100%
Flujo de Efectivo Netos Actividades de Operación	8.067	3.962	4.106	>100%
Compras de propiedades, planta y equipo	(2.529)	(5.132)	2.603	(50,7%)
Compras de activos intangibles	(3.516)	(874)	(2.642)	>100%
Otras entradas (salidas) de efectivo	752	-	752	N/A
Flujo de Efectivo Netos Actividades de Inversión	(5.293)	(6.005)	713	(11,9%)
Importes Procedentes de la Emisión de acciones	-	6.503	(6.503)	>(100%)
Importes Procedentes de Préstamos de Largo Plazo	-	(991)	991	>(100%)
Pagos de Bono Corporativo	(3.079)	-	(3.079)	N/A
Devolución IVA y otros ingresos	811	540	271	50,1%
Pagos de pasivos Arrendamientos	(485)	(277)	(208)	75,2%
Intereses Pagados	(866)	(1.434)	568	(39,6%)
Intereses ganados	53	86	(34)	(38,9%)
Flujo de Efectivo Netos Actividades de Financiamiento	(3.566)	4.428	(7.994)	>(100%)
Incremento (disminución) neto de efectivo	(792)	2.384	(3.176)	>(100%)
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo	42	-	42	N/A
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo	1.712	807	905	>100%
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	963	3.191	(2.228)	(69,8%)

Al 30 de junio 2026 se generó una disminución de efectivo neta de MM\$ (792), explicado principalmente por:

- **Flujo de Actividades de Operación por MM\$ 8.067**, que se compone por importes cobrados de clientes de MM\$ 20.233 y otros cobros por actividades de operación de MM\$ 264, parcialmente compensado por pagos a proveedores de MM\$ (6.285) y pagos a y por cuenta de los empleados de MM\$ (6.141). La mejora respecto del primer semestre 2025 (MM\$ 3.962) obedece a la mayor cobranza asociada a la operación plena del Estadio Claro Arena (arriendos, eventos, naming rights, palcos y lounges) y a la mayor recaudación de ingresos comerciales y por la participación en la Copa Conmebol Libertadores del período.
- **Flujo de Actividades de Inversión por MM\$ (5.293)**, que se compone principalmente por compras de activos intangibles por MM\$ (3.516) (incorporación de pases de jugadores para la temporada 2026) y compras de propiedades, planta y equipo por MM\$ (2.529) (obras del Estadio Claro Arena).
- **Flujo de Actividades de Financiamiento por MM\$ (3.566)**, que se compone principalmente por pagos de bonos corporativo por MM\$ (3.079), intereses pagados por MM\$ (866) y pagos de pasivos por arrendamientos por MM\$ (485), parcialmente compensado por la devolución de IVA y otros ingresos por MM\$ 811. La variación respecto del primer semestre 2025 (MM\$ 4.428 positivo) obedece al efecto base del aumento de capital realizado en el primer semestre 2025 (MM\$ 6.503) que no se repite en 2026.

4. PRINCIPALES INDICADORES

A continuación, se presentan los principales indicadores de liquidez, endeudamiento y rentabilidad de la sociedad:

	Definición	Unidad	jun-26	dic-25
Índices de Liquidez				
Liquidez Corriente	Activos Corrientes / Pasivos Corrientes	Veces	0,40	0,47
Razón Ácida	(Activos Corrientes – Inventarios) / Pasivos Corrientes	Veces	0,39	0,46
Índices de Endeudamiento				
Razón de Endeudamiento Total	Deuda Total / Patrimonio	Veces	2,07	2,24
Razón de Endeudamiento Financiero	Deuda Financiera / Patrimonio	Veces	1,00	1,15
Proporción Deuda Corriente	Pasivos Corrientes / Deuda Total	%	32,4%	29,0%
Proporción Deuda No Corriente	Pasivos no Corrientes / Deuda Total	%	67,6%	71,0%
Índices de Eficiencia y Rentabilidad				
Margen Utilidad	Utilidad Neta / Ventas	%	11,6%	(2,9%)
Margen Operacional	Utilidad Operacional / Ventas	%	22,3%	17,5%
Rentabilidad del Activo	Utilidad Neta / Activo	%	2,6%	(0,8%)
Rentabilidad del Patrimonio	Utilidad Neta / Patrimonio	%	7,9%	(2,7%)
Margen del Activo Fijo	Utilidad Neta / Activo Fijo Total	%	3,2%	(1,0%)
Rentabilidad y Valor por Acción				
Precio Contable por Acción	Patrimonio / N° de Acciones	Pesos	99,97	92,08
Resultado por Acción	Utilidad Neta / N° de Acciones	Pesos	7,89	(2,50)

- **Liquidez:** La Razón de Liquidez Corriente de 0,40x al 30 de junio de 2026 se compara con 0,47x al cierre del ejercicio 2025 (cifra reexpresada; ver nota sobre corrección de errores en la sección de Patrimonio). Es importante destacar que este indicador refleja el modelo de negocio particular de Cruzados SADP, donde los pasivos corrientes incluyen una proporción relevante de partidas que se liberan a resultados a medida que avanza la temporada deportiva (otros pasivos no financieros corrientes por MM\$ 6.896 al cierre Jun-26), sin generar salida de caja. Si se excluyen estas partidas, la liquidez ajustada es más favorable. Este aspecto debe ser considerado al interpretar el indicador.
- **Endeudamiento:** La Razón de Endeudamiento Financiero mejora a 1,00x (covenant $\leq 1,5x$), por debajo del 1,15x al cierre Dic-25 (cifra reexpresada), gracias al incremento patrimonial generado por el resultado positivo del semestre. La Sociedad cumple con holgura el covenant financiero vigente. El covenant adicional de Razón de Deuda Financiera Neta/EBITDA ($\leq 5,0x$) tendrá su primera medición contractual al 31 de diciembre de 2026.
- **Rentabilidad:** Los indicadores de rentabilidad revierten a terreno positivo respecto al cierre Dic-25, reflejando el cambio desde una pérdida anual a una utilidad semestral positiva. El Margen Utilidad alcanza 11,6% (vs (2,9%) en Dic-25), el ROE 7,9% (vs (2,7%), cifra reexpresada) y el ROA 2,6% (vs (0,8%)) en el semestre. Para una comparación más representativa con el período anual previo, debe considerarse que: (i) el primer semestre concentra ingresos relevantes por la participación en torneos internacionales (Copa Conmebol Libertadores, Ingresos Conmebol por merito deportivo) y el inicio de auspicios anuales; y (ii) los gastos no recurrentes de puesta en marcha del Estadio Claro Arena se concentraron principalmente en 2025.
- **Resultado por Acción:** La utilidad por acción básica alcanza \$7,89 en el semestre, en comparación con una pérdida por acción de \$(2,50) al cierre Dic-25. El cálculo considera el promedio ponderado de 292.012.071 acciones en circulación.

5. FACTORES DE RIESGO

5.1 Resultados deportivos del equipo

La asistencia de los espectadores al estadio y la disposición a pagar por las entradas tienen una estrecha correlación con los resultados deportivos del equipo y la calidad del espectáculo. No alcanzar resultados deportivos positivos pone en riesgo los ingresos por recaudación y determina una menor probabilidad de clasificar a torneos internacionales.

5.2 Riesgo de lesiones de jugadores valiosos

La lesión de alguno de los jugadores que conforman el plantel profesional, y en particular de alguno que sea importante para el rendimiento del equipo o en el cual se haya invertido un monto significativo en la compra de su pase, puede impactar negativamente los resultados deportivos y eventualmente el patrimonio de la sociedad.

5.3 Riesgo de Seguridad

Cruzados SADP, en su compromiso por brindar experiencias deportivas seguras y gratificantes, implementa una rigurosa gestión de riesgos de seguridad en la realización de eventos deportivos de fútbol y otros tipos de eventos. Se han establecido medidas y protocolos específicos para mitigar cualquier posible incidente que afecte la seguridad de cada evento realizado en Claro Arena.

5.4 Riesgo por siniestros

La dueña de los bienes entregados en concesión mantiene seguros por los riesgos de incendios, terremotos, inundaciones, robos, sobre los bienes entregados en arriendo a Cruzados SADP.

5.5 Riesgo por tipo de cambio

Al 30 de junio 2026, la Sociedad mantiene pasivos en moneda extranjera (USD) por aproximadamente MM\$ 2.252 corrientes y MM\$ 1.203 no corrientes, correspondientes principalmente a obligaciones por compra de pases de jugadores. Los activos en moneda extranjera al cierre alcanzan MM\$ 394 (deudores comerciales no corrientes en euros), generando una posición neta pasiva de aproximadamente MM\$ 3.062. La Sociedad no mantiene operaciones de cobertura cambiaria. El detalle se presenta en la Nota 27 a los EEEF.

5.6 Riesgo de Liquidez

Este riesgo está asociado a la capacidad de la Sociedad para amortizar o refinanciar a precios de mercado razonable los compromisos financieros adquiridos. La Sociedad mantiene pasivos por arrendamientos (Estadio Claro Arena y Complejo Fútbol, bajo NIIF 16) y financieros (Bonos Serie UC y UCBC) que han sido y continúan siendo pagados oportunamente. El principal pasivo financiero (Bonos Serie UC) tiene plazo final 15-06-2042. La Sociedad genera flujos operacionales recurrentes positivos que han permitido cubrir el servicio de deuda en cada período.

5.7 Riesgo de Resultados Operacionales del Estadio Claro Arena

El Estadio Claro Arena, principal activo de la Sociedad (M\$ 60.454 millones netos al 30-06-2026, representando aproximadamente el 84% del activo fijo total), se encuentra en fase de ramp-up de ingresos. La consolidación de los flujos operacionales del Estadio (arriendos, eventos, naming rights, palcos y lounges) es un factor relevante para la sostenibilidad financiera de la Sociedad en el mediano plazo y para el cumplimiento del covenant Deuda Financiera Neta/EBITDA cuya primera medición contractual será al 31 de diciembre de 2026.