



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

Dreams S.A.

Anual y Cambio de Clasificación

ANALISTAS:
Laura Ponce P.
Paula Acuña L.
Aldo Reyes D.
laura.ponce@humphreys.cl
paula.acuna@humphreys.cl
aldo.reyes@humphreys.cl

FECHA
Noviembre 2022

Isidora Goyenechea 3621, Piso 16, Las Condes, Santiago, Chile

Fono (+56) 2 2433 5200 • ratings@humphreys.cl

 Humphreys Clasificadora De Riesgo •  @humphreyschile

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Línea de bonos y bonos	A-1
Tendencia	Estable
EEFF base	30 de septiembre de 2022

Nº y fecha de inscripción de emisiones de deuda	
Línea de bonos	Nº 737 de 21.11.2012
Serie D (BDRMS-D)	Segunda emisión
Serie E (BDRMS-E)	Tercera emisión
Serie F (BDRMS-F)	Cuarta emisión

Balance General Consolidado IFRS						
Miles de \$	2017	2018	2019	2020	2021	jun-22
Activos Corrientes	57.448.463	105.304.571	92.284.018	69.786.200	99.277.174	61.436.857
Activos No Corrientes	410.618.597	404.472.504	414.518.462	392.151.182	385.767.697	456.767.123
Total Activos	468.067.060	509.777.075	506.802.480	461.937.382	485.044.871	518.203.980
Pasivos Corrientes	45.601.686	61.291.107	57.283.935	60.440.801	84.718.995	86.360.630
Pasivos No Corrientes	115.051.573	265.011.378	204.212.679	202.030.727	195.852.415	203.168.200
Patrimonio	307.413.801	244.765.697	245.305.866	199.465.854	204.473.461	228.675.150
Pasivos y Patrimonio	468.067.060	571.068.182	506.802.480	461.937.382	485.044.871	518.203.980
Deuda Financiera ²	112.612.967	44.387.890	191.808.233	212.442.592	213.080.060	208.112.395

Estado de Resultados Consolidados IFRS						
Miles de \$	2017	2018	2019	2020	2021	jun-22
Ingresos de actividades ordinarias	183.240.975	215.941.436	234.833.731	57.605.198	144.597.321	129.616.793
Costo de ventas	-101.590.780	-120.350.667	-139.570.856	-65.208.362	-86.285.298	-67.956.424
Gastos de Administración	-50.128.295	-56.003.884	-60.726.872	-26.480.354	-38.907.128	-33.547.508
Costos financieros	-3.559.165	-6.716.920	-7.780.624	-7.942.921	-8.513.784	-4.520.683
Ganancia	2.202.508	12.344.510	12.128.239	-47.944.584	-4.403.980	8.320.709
EBITDA	57.265.225	66.774.536	65.138.653	-5.683.238	46.035.919	42.040.721

¹ Clasificación anterior: Categoría BBB+.

² La deuda financiera incluye pasivos por arrendamientos desde el año 2019 en adelante.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Dreams S.A. (Dreams) es una compañía que opera desde el año 2008, en la construcción y explotación de casinos, hoteles y restaurantes. A la fecha de clasificación, la firma cuenta con siete unidades de negocio en el país, en las ciudades de Iquique, Mostazal, Temuco, Valdivia, Puerto Varas³, Coyhaique y Punta Arenas, ocho en Perú (Lima / Tacna / Cusco), cuatro en Colombia (Cartagena de Indias y Bogotá), una en Panamá (Punta Pacífica) y una en Argentina (Mendoza).

A junio de 2022, la compañía presentó ingresos por \$ 129.617 millones, con un nivel de EBITDA de \$ 42.041 millones. A la misma fecha poseía un nivel de activos por \$ 518.204 millones, con un total de deuda financiera de \$ 208.112 millones⁴.

El cambio de clasificación de los títulos de deuda de **Dreams**, desde “Categoría BBB+” a “Categoría A-”, se debe principalmente al alza de los flujos de la compañía de forma consolidada, producto de la apertura total de sus operaciones en el país y extranjero, incluso a valores superiores a pre-pandemia⁵. A lo anterior, se suma la renovación de las concesiones de casinos de la Ley 19.995, donde se incluye Monticello, principal generador de flujos de la compañía.

Entre los principales fundamentos que sostienen la clasificación de riesgo de los bonos en “Categoría A-” se consideran las características propias del negocio, la cuales en períodos de normalidad le han permitido operar con un margen EBITDA relativamente elevado, del orden del 35%, y que ha mostrado recuperación tras la apertura de los casinos post- pandemia, llegando a junio de 2022 a un 37%. Por otro lado, la evaluación considera el hecho que la legislación chilena limita la oferta e instalación de casinos y, por ende, la competencia.

La clasificación de riesgo incluye, a su vez, el controlado endeudamiento relativo de la compañía, medido en función del patrimonio, si se considera que existe una elevada inversión en activos inmobiliarios lo cual permite mayor apalancamiento financiero.

El proceso de evaluación tampoco desconoce el potencial de crecimiento que posee el negocio del juego en Chile, ya que, según la información disponible el consumo per-cápita aún es bajo en comparación con otros países que poseen una industria más consolidada y/o con aquellos con mayores niveles de ingresos. Complementariamente, la clasificación de riesgo se ve favorecida por el comportamiento de la demanda dentro de un entorno estable (*ceteris paribus*), tanto por el ritmo de crecimiento experimentado en el pasado (crecimiento constante en los ingresos de los casinos regulados por la Ley N° 19.995) como por las expectativas de incremento a futuro.

³ La compañía no renovó la concesión en el proceso de licitación municipal 2018 pero en la actualidad, sigue operando dado que el otro operador no pudo cumplir con los plazos establecidos. **Dreams** operará hasta que se vuelva a licitar.

⁴ La deuda financiera incluye pasivos por arrendamientos desde el año 2019 en adelante.

⁵ Se tuvieron a la vista evolución de resultados a octubre de 2022.

Finalmente, cabe señalar que la compañía posee un alto nivel de inversiones inmobiliarias lo cual entrega cierta flexibilidad financiera, ya que son activos que pueden ser entregados en garantía, son susceptibles de operaciones de *leaseback* o, en casos extremos, pueden ser enajenados.

En contraposición, se toma en consideración la modalidad del título de deuda –*bullet*- con vencimiento en 2028, lo cual, conlleva el riesgo de refinanciamiento, no obstante, este riesgo se ve atenuado, dado que los flujos se generan principalmente por los casinos bajo la Ley 19.995, licencias que fueron renovadas, incluyendo Monticello, en agosto de 2022 por 15 años, por tanto, su próximo vencimiento es posterior al vencimiento del bono.

En línea con lo anterior, la clasificación de riesgo se ve restringida por la constatación de que la compañía se encuentra expuesta a la no renovación de sus concesiones. Sin perjuicio de lo anterior, no se desconoce que la compañía podría participar en nuevas licitaciones de casinos y adjudicarse alguna de ellas, tal como lo ha hecho recientemente.

Complementariamente, otro riesgo considerado es la concentración de sus flujos en el casino de Monticello, el que aporta actualmente, la mayor proporción de los ingresos consolidados de la firma, (en torno al 40%), situación que genera una mayor exposición de **Dreams** frente a una concesión en particular. No obstante, se reconocen los esfuerzos de la compañía por diversificar sus fuentes de ingresos, mediante la adquisición de nuevos negocios.

Adicionalmente, dado que el casino se trata de un negocio regulado, el emisor siempre estará expuesto a cambios en la legislación que afecta al sector.

La tendencia de la clasificación de los títulos de deuda se califica "*Estable*", ya que, en el corto plazo, en opinión de la clasificadora, no se visualizan cambios de relevancia en los riesgos que afectan a la compañía.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Elevada generación de EBITDA en relación con su ingreso.
- Legislación que regula la oferta.

Fortalezas complementarias

- Potencial del negocio de juegos de azar dentro del país.

Fortalezas de apoyo

- Fortaleza negocio inmobiliario.
- Controlado endeudamiento para importancia de activos inmobiliarios.
- Experiencia de controladores.

Riesgos considerados

- Potencial pérdida de concesiones (probabilidad no menor, de alto impacto en caso de materializarse).
- Riesgo de refinanciamiento.
- Alta concentración de sus flujos en algunos de sus casinos (riesgo medio).
- Riesgo regulatorio (impacto poco predecible).

Hechos recientes

Resultados a junio de 2022

Los ingresos ordinarios a junio de 2022 alcanzaron los \$ 129.617 millones, lo cual implica un aumento de 434% respecto al mismo período del año anterior, el cual estuvo afectado, principalmente, por el cierre de casinos debido a la pandemia provocada por el Covid-19.

A su vez, los costos de venta alcanzaron los \$ 67.956 millones, significando un aumento de 133% respecto al año anterior. Los gastos de administración suman \$ 33.548 millones a junio de 2022, lo que representa un crecimiento de 161% con respecto al mismo período del año anterior.

La compañía alcanza una ganancia durante el periodo de \$ 8.321 millones, importante cambio con respecto a las perdidas presentadas al mismo periodo del año anterior.

En relación con su deuda financiera, a junio de 2022, **Dreams** mantenía obligaciones por \$ 208.112 millones. Por su parte, el EBITDA a la misma fecha correspondía a \$ 42.041 millones.

Definición de categoría de riesgo

Categoría A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una 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.

"-": Corresponde a aquellos instrumentos con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

Tendencia Estable

Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

Oportunidades y fortalezas

Alta generación de EBITDA: La compañía posee una alta generación de EBITDA en relación con su negocio, es así como posterior a la pandemia el margen EBITDA de la compañía asciende a cerca de 37%, ratio más elevado que su principal competidor con información pública (considerando que los casinos comenzaron a abrir en julio de 2021 y previo a ese hecho, el EBITDA que había generado la compañía era negativo).

Fortaleza de negocio inmobiliario: Las operaciones de la compañía presentan ciertas características del negocio inmobiliario, puesto que implican una elevada inversión inmobiliaria. A junio de 2022, los activos fijos de la compañía bordeaban los \$ 457 mil millones y la deuda financiera alcanzaba los \$ 208 mil millones.

Potencial de crecimiento del negocio del juego: El negocio del juego posee un potencial de crecimiento elevado dentro del contexto nacional, si bien en los últimos años, excluido pandemic, los visitantes se han estabilizado en torno a los 5,5 millones anuales, aún existe un potencial de crecimiento importante para la industria de casinos si se compara la tasa de penetración con países con mayores ingresos. De concretarse este crecimiento potencial, **Dreams** podría verse beneficiado al rentabilizar más sus unidades de negocio, lo cual debería reflejarse en mayores niveles absolutos de flujo de caja anual.

Legislación chilena: La legislación chilena regula la industria de los casinos determinando la oferta y funcionamiento de los mismos, existiendo barreras de entrada muy altas al prohibir los casinos en la región metropolitana, restringir un máximo de tres casinos por región y establecer una distancia mínima de 70 kilómetros entre ellos. Por otra parte, las concesiones se entregan por un periodo de 15 años por la Superintendencia de Casino y Juegos (SCJ), lo cual entrega cierta estabilidad en los flujos percibidos. Hay que mencionar que la demanda está indexada a la situación económica del país, la cual en el último tiempo se ha mostrado estable.

Controlado endeudamiento: **Dreams** tiene el 64% de los activos invertidos en propiedades, plantas y equipos, con un componente relevante de terrenos, edificios propios e infraestructura (91% del ítem), es decir, bienes de largo plazo. Bajo esa perspectiva, se considera que la relación de pasivo exigible sobre patrimonio de 1,3 veces es compatible con su estructura de activo.

Experiencia y formación de los equipos profesionales: El equipo profesional de **Dreams** cuenta con elevada experiencia operativa y reconocimiento del mercado de casinos, considerando los más de 12 años de Nueva Inversiones Pacifico Sur en la industria, quienes controlarán el 99,99% de las acciones de la compañía, lo que ha llevado a ser una marca reconocida en el mercado.

Factores de riesgo

Pérdida de concesiones: La compañía presenta el riesgo de renovación de licencias de operación, lo cual genera incertidumbre respecto de los flujos futuros. Durante el proceso de licitación municipal 2018, **Dreams** registró la pérdida del casino de Puerto Varas, la que, si bien sigue operando, esta será licitada nuevamente dado el no cumplimiento de los plazos de otro operador.

Cabe señalar que recientemente Dreams, renovó las licencias de las concesiones de casinos referentes a la Ley 19.995 por 15 años, no obstante, este riesgo se podría manifestar en el largo plazo.

Concentración de flujos: De acuerdo con la información proporcionada por la compañía, **Dreams** concentra la generación de ingresos y de EBITDA en el casino Monticello, el cual generó el 43% de los ingresos y el 47% del EBITDA del último periodo. No obstante, la compañía está llevando a cabo un plan de diversificación y crecimiento realizando nuevas inversiones en los últimos años, principalmente en Argentina y Perú.

Riesgo regulatorio: La industria de casinos se ve expuesta a cambios legislativos y regulatorios que, eventualmente, podrían generar mayores restricciones al negocio, el cual ya posee fuertes controles normativos. A juicio de la clasificadora, este riesgo se ve incrementado por la existencia de casinos con modalidad jurídica diferente.

Antecedentes generales

La compañía

Dreams se creó el año 2008 producto de la unión de Inversiones Pacífico Sur Ltda. (Grupo Fischer) y Entretenimientos del Sur Ltda. (Fondo CVCi). Luego en 2016, **Dreams** fusionó sus operaciones con las de Sun en Latinoamérica. La compañía se dedica a la operación de casinos y hoteles ubicados en Iquique, San Francisco de Mostazal, Temuco, Valdivia, Puerto Varas⁶, Coyhaique y Punta Arenas; en el exterior mantiene presencia en Perú, Colombia, Panamá y Argentina.

En diciembre de 2021, la propiedad de **Dreams** pertenecía a Nueva Inversiones Pacífico Sur Ltda. con una participación del 99,99% de las acciones, directa e indirectamente, sociedad que, a su vez, tiene como accionistas a Claudio Fisher (50%) y Humberto Fischer (50%).

Actualmente, la compañía presenta el siguiente organigrama corporativo:

⁶ Concesión de casino pasó en 2018 a Enjoy, sin embargo, aún lo sigue operando **Dreams**.



Ilustración 1: *Organigrama Dreams*

Todas las gerencias tienen dependencia directa de la Gerencia General Corporativa.

A continuación, se presenta un cuadro resumen con la disponibilidad de servicios en las distintas instalaciones del emisor a junio 2022:

UNIDAD	Total
Máquinas de Azar	3941
Mesas de Juego	211
Posiciones de Bingo	664
Habitaciones	715
Departamentos	6

Composición de los flujos

La compañía, en lo central, desarrolla el negocio de casinos, que lo complementa con los segmentos de alimentos y bebidas, hoteles e inmobiliarias. En términos de generación de ingreso y de flujo, el negocio del juego es el que aporta el mayor porcentaje, seguido por hoteles y por alimentos y bebidas. En término de ingresos por tipo de casino, los primeros seis meses de 2022, se observa una mejora respecto 2020 y 2021, dada la pandemia, aportando una mayor proporción de los ingresos, los casinos pertenecientes a la Ley 19.995, tal como se puede apreciar en la Ilustración 2:



Ilustración 2: *Estructura Ingresos*

La distribución del EBITDA, desglosada por casinos sujetos a las Ley 19.995, casinos municipales y casinos internacionales, como se muestra en la Ilustración 3:

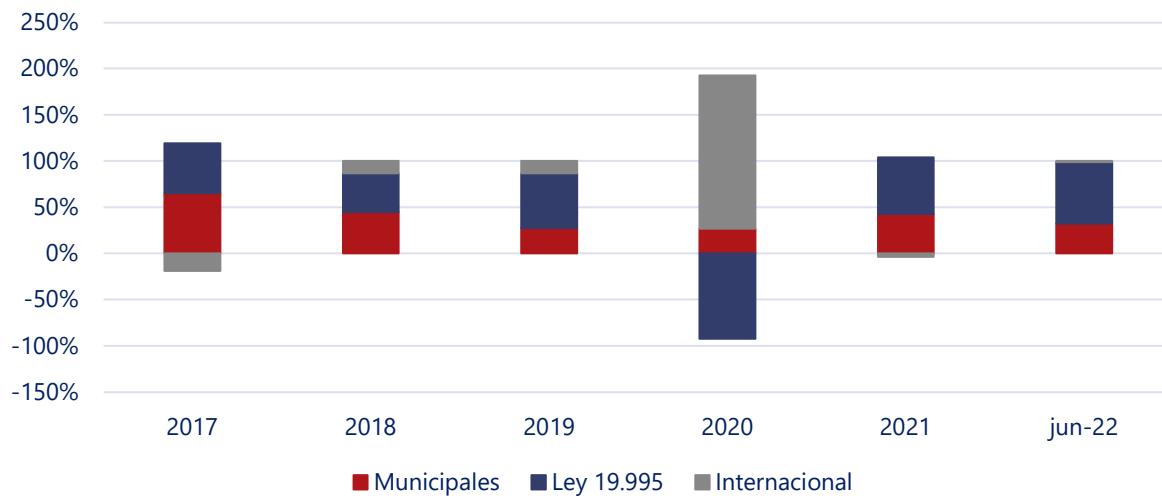


Ilustración 3: *Estructura EBITDA*

Industria

Como resultado de la promulgación de la Ley N° 19.995 de 2005, la industria de casinos en Chile ha experimentado un significativo crecimiento, lo que hasta la fecha se ha traducido en niveles de inversión superior a los US\$ 1.000 millones. De esta forma, a las siete concesiones municipales de casinos existentes inicialmente, fueron incorporados 19 establecimientos adicionales amparados bajo la nueva ley.

A continuación, se observa la distribución de casinos a lo largo del país:

Municipales		
Arica	Iquique	Coquimbo**
Viña del Mar*	Pucón***	Puerto Varas
Puerto Natales		

Ley 19.995		
Antofagasta	Calama	Copiapó
Ovalle	Rinconada	Mostazal
San Antonio	Santa Cruz	Talca
Chillán	Talcahuano	Los Ángeles
Temuco	Valdivia	Osorno
Castro	Coyhaique	Punta Arenas
Viña del Mar*	Arica	Coquimbo**
Pucón***		

*Viña del Mar: en julio 2021 paso a operar bajo la ley 19.995

**Coquimbo: en enero 2022 paso a operar bajo la ley 19.995

***Pucón: en junio 2022 paso a operar bajo la ley 19.995

Entre los años 2016 y 2019 las visitas se han mantenido estables promediando los 5,2 millones de visitas anuales, por su parte, los ingresos mostraron una tendencia al alza. En marzo de 2020, a raíz de la pandemia provocada por el Covid-19, la Superintendencia de Casinos de Juegos por instrucción del Ministerio de Salud, determinó cerrar los casinos de juegos hasta que las condiciones de salud lo permitieran, efectos que se pueden apreciar en las ilustraciones 4 y 5. Ya en el transcurso del 2020 estas variables se vieron fuertemente afectadas, las visitas fueron prácticamente 0, lo que redujo sustancialmente los ingresos de la compañía. Sin embargo, posteriormente, teniendo como antecedentes que las medidas tomadas por las autoridades tal como los toques de queda y cuarentenas fueron menos estrictas, las visitas mostraron una fuerte recuperación, así como los ingresos que lo hicieron en mayor proporción, de lo cual se desprende que los clientes en sus visitas gastan en promedio cerca de \$ 90.000, lo que previo a la pandemia era en torno a los \$ 60.000. De esta forma, de acuerdo a datos de la Superintendencia de Casinos de Juego, durante el primer semestre de 2021, los ingresos brutos de los casinos concesionados por la ley 19.995 (excluidas concesiones municipales) ascendieron, en promedio, a cerca de \$ 5.300 millones mensuales, mientras que en julio, agosto y septiembre promediaron \$ 30.000 millones mensuales (ver Ilustración 4); y con las visitas, se registraron cerca de 265.000 visitas durante los seis primeros meses, y durante julio, agosto y septiembre sumaron en total 959.000, lo que representa un crecimiento de 75,1% y 26,3%, respectivamente, en comparación con el mismo periodo del año anterior.

Durante lo que va del 2022 se ha visto una recuperación de los ingresos, donde a junio de 2022 estos alcanzan \$ 10.827 mil millones en promedio, un aumento de un 545% con relación al mismo período del año anterior. Además, las visitas suman a esta fecha 2.702 millones un aumento de un 31,8% respecto a junio 2021.



Ilustración 4: *Ingresos Brutos Casinos Ley 19.995*

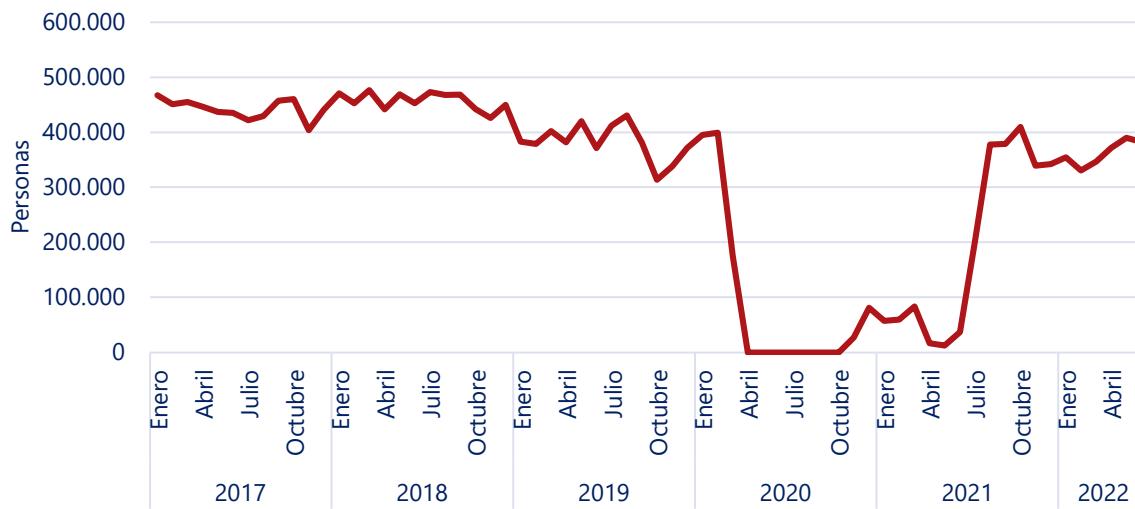


Ilustración 5: *Visitas Casinos Ley 19.995*

Análisis financiero⁷

A continuación, se presenta un análisis de la evolución financiera de **Dreams** abarcando los ejercicios anuales comprendidos entre 2017 y junio de 2022.

Evolución de los ingresos y EBITDA

Los ingresos de la compañía se muestran constantes en 2017 y 2018. En 2019, se observa un alza en este ítem, principalmente, por crecimientos en todos los segmentos (casinos, hoteles, bebidas y alimentos), en conjunto con nuevas operaciones en Argentina y Perú. Por otra parte, el EBITDA, mostró una leve caída durante el periodo 2019, debido a un impacto negativo de un nuevo impuesto en Perú que grava los ingresos de casinos a partir de enero de 2019 y al aumento en los gastos de administración y ventas. Sin embargo, durante el año 2020, estos decaen abruptamente, directamente relacionados con la crisis provocada por la pandemia. Por su parte, el margen EBITDA presentó cierta tendencia a la baja, pero que se acrecentó por la obligación de mantener los casinos cerrados. Ya a partir del segundo semestre del 2021, se observa una recuperación, dado que las autoridades decidieron eliminar las cuarentenas y restricciones de movilidad a la población, con lo que, a junio de 2022, el margen EBITDA se sitúa cerca del 37%, considerando que la compañía durante los últimos cuatro trimestres presentó un EBITDA positivo. La Ilustración 6 muestra la evolución de ambos ítems.

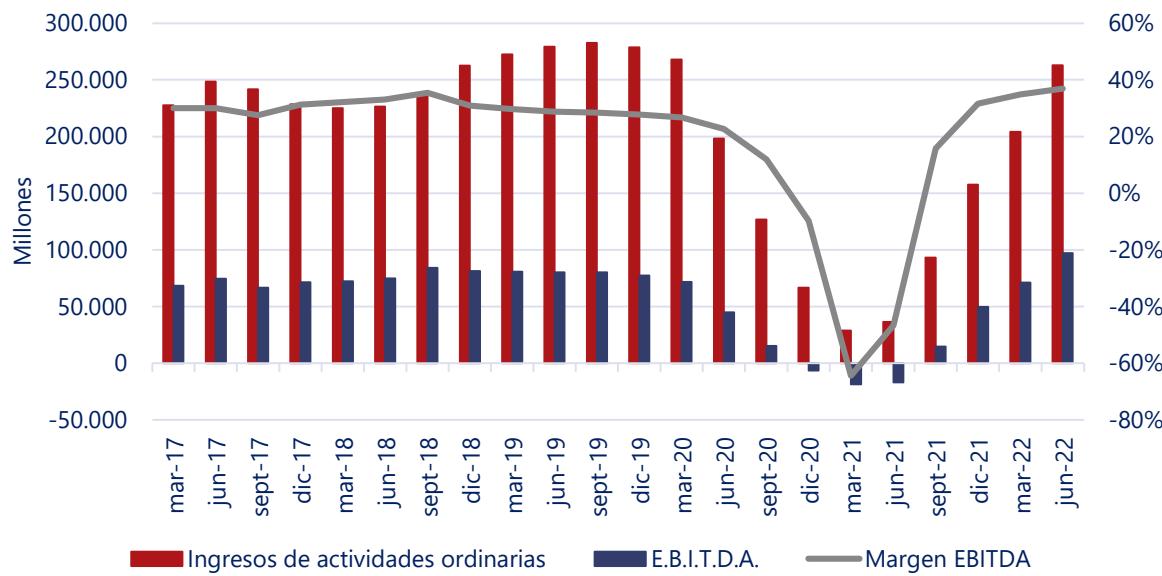


Ilustración 6: *Ingresos, EBITDA y Margen EBITDA*

⁷ Para efectos de comparación histórica, las cifras han sido corregidas a pesos del último período. Para los indicadores de flujo se ha utilizado el año móvil a septiembre de 2021.

Evolución del endeudamiento

Los indicadores de endeudamiento relativo, medido como la relación deuda financiera a EBITDA y deuda financiera a Flujo de Caja de Largo Plazo (FCLP), que se presentan en la Ilustración 6, evidencian una disminución a partir de septiembre de 2021 dada la apertura paulatina de los casinos de la compañía, posterior a la crisis sanitaria.

A junio de 2022, la deuda financiera se ha mostrado estable, por su parte, el EBITDA y el FCLP han aumentado con respecto a diciembre de 2021, en un 95% y 48% respectivamente, producto de la apertura de casinos, lo cual llevó los ratios de DF/EBITDA y de DF/FCLP a 2,14 y 4,59 veces, respectivamente.

Sin embargo, considerando que los años en los cuales los casinos se encontraban cerrados por pandemia no son representativos del FCLP, **Humphreys** realizó un ajuste de este, sin considerar dichos años, dando como resultado que la deuda financiera sobre el FCLP alcanzaría las 3,6 veces.

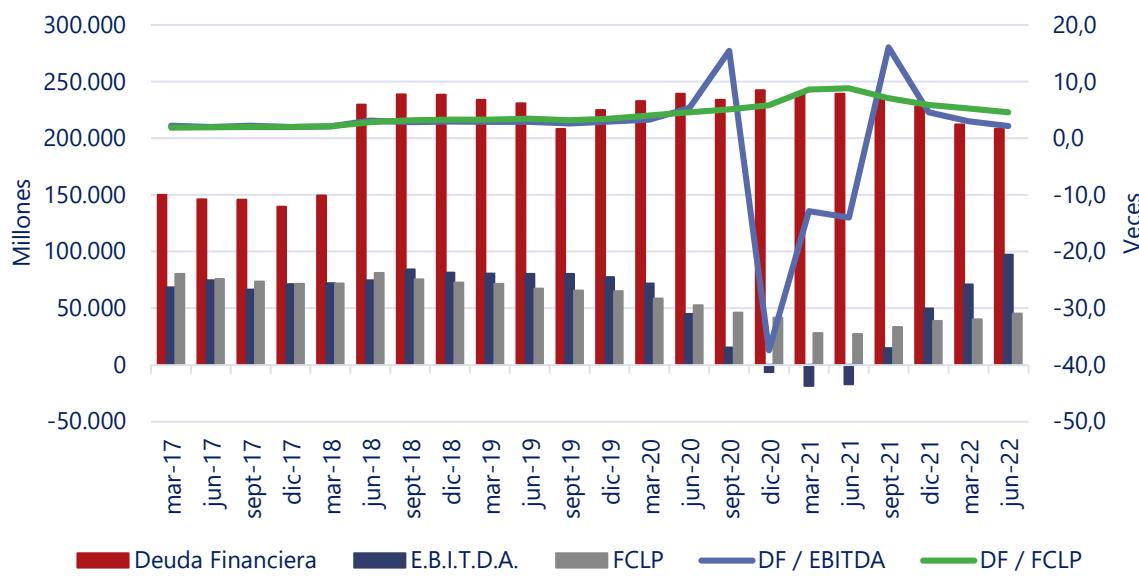


Ilustración 7: Deuda Financiera, EBITDA y Flujo de Caja de Largo Plazo

En general, pese a que la sociedad es intensiva en inversiones inmobiliarias, el endeudamiento relativo de la compañía, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, fue relativamente acotado en el pasado. Sin perjuicio de lo anterior, la compañía en 2018 aumenta su *leverage* por sobre la unidad, y, posteriormente, sigue creciendo, salvo en las últimas observaciones donde se evidencia una tendencia a la baja del indicador el cual a junio se encuentra en 1,3 veces. Esto último, que implica una baja en el ratio, debido a un aumento del patrimonio generado de la ganancia neta del período.

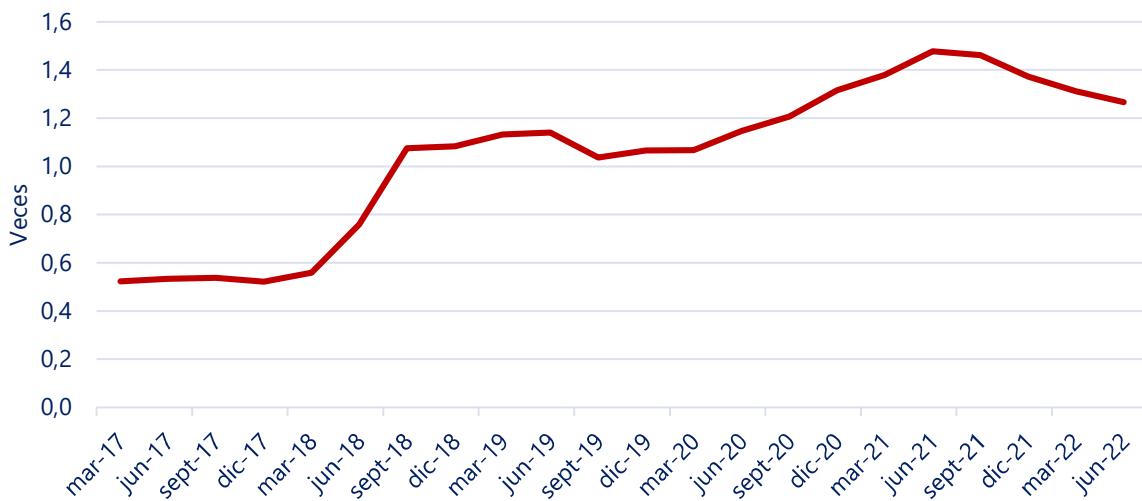


Ilustración 8: *Pasivo Exigible sobre Patrimonio*

La Ilustración 9 muestra el calendario de vencimientos en comparación con el nivel de EBITDA. Se observa que, dada la capacidad de generación de flujos, representado por el EBITDA y FCLP estimado por **Humphreys**, existe un alto nivel de holgura para cubrir los vencimientos entre los años 2022 y 2027, en caso de mantener la concesión todos los casinos que actualmente posee. Sin embargo, en 2028 vence el bono *bullet*, lo que conlleva a un riesgo de refinanciamiento, susceptible de ser financiado teniendo en consideración que se renovaron todas las licencias de casino de la Ley 19.995.

Se considera que los años de pandemia no son años representativos de la evolución del flujo de caja de largo plazo (FCLP), por lo cual, se quitan para la estimación de este. Donde FCLP Ajustado (línea verde) es el flujo sin considerar dichos períodos.



Ilustración 9: *Perfil de Vencimientos*

Liquidez

La liquidez de la compañía, medida como activos corrientes sobre pasivos circulantes, si bien ha presentado un comportamiento oscilante, se ha mantenido por sobre la unidad durante los últimos años, cayendo durante junio de 2021, cuando los casinos aún se encontraban cerrados. A junio de 2022, el indicador alcanzó un valor de 0,7 debido a la reducción en el efectivo y equivalente efectivo, y el incremento de los deudores comerciales e inventarios.



Ilustración 10: Evolución de la Liquidez

Rentabilidad

Durante 2019 los indicadores se encontraban en niveles saludables alcanzando la rentabilidad de los activos y del patrimonio 2,4% y 4,9%, respectivamente. Como consecuencia de la pandemia, estos indicadores cayeron drásticamente, alcanzando sus mínimos en junio de 2021, debido al nulo resultado operacional a consecuencia del cierre de las operaciones del casino. En diciembre de 2021 los indicadores se vuelven positivos nuevamente, y a junio de 2022 alcanzan un 5,4% y 12,7%, respectivamente. Esto se le atribuye, en parte, a la buena gestión de la administración desde la reapertura de casinos.

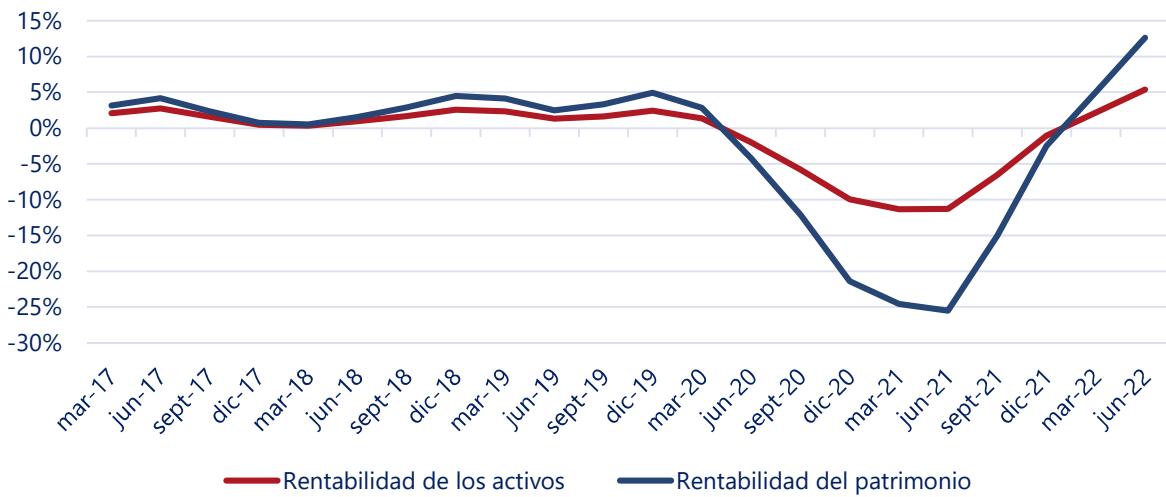


Ilustración 11: *Rentabilidad*

Ratios financieros

Ratios de liquidez	2017	2018	2019	2020	2021	jun-22
Liquidez (veces)	2,42	2,32	2,16	1,57	2,42	2,55
Razón Circulante (Veces)	1,26	1,72	1,61	1,15	0,75	0,71
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	0,81	1,48	1,43	1,15	0,74	0,71
Razón Ácida (veces)	1,2	1,67	1,56	1,13	0,73	0,68
Rotación de Inventarios (veces)	26,73	33,33	39,91	18,73	39,82	48,56
Promedio Días de Inventarios (días)	13,66	10,95	9,14	19,49	9,17	7,52
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	24,55	30,55	28,53	6,13	19,2	21,24
Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días)	14,87	11,95	12,8	59,52	19,01	17,18
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	3,68	4,51	3,85	2,06	2,11	3,01
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	99,16	80,95	94,71	177,19	172,94	121,27
Diferencia de Días (días)	84,29	69	81,91	117,67	153,93	104,08
Ciclo Económico (días)	70,63	58,05	72,77	98,18	144,76	96,57

Ratios de endeudamiento	2017	2018	2019	2020	2021	jun-22
Endeudamiento (veces)	0,34	0,52	0,52	0,57	0,58	0,56
Passivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	0,52	1,08	1,07	1,32	1,37	1,27
Passivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	0,4	0,3	0,28	0,3	0,43	0,43

Período Pago de Deuda Financiera (veces)	1,96	2,93	2,91	-37,44	4,58	2,14
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,51	0,34	0,34	-0,03	0,22	0,47
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	70,10%	74,64%	73,35%	80,94%	75,95%	71,88%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	0,73%	0,40%	0,39%	0,00%	0,00%	0,00%
Veces que se gana el Interés (veces)	5,12	4,73	2,74	-7,46	-0,65	4,33

Ratios de rentabilidad	2017	2018	2019	2020	2021	jun-22
Margen Bruto (%)	44,54%	44,27%	40,57%	-12,96%	39,96%	50,03%
Margen Neto (%)	1,23%	5,75%	5,16%	-82,82%	-3,55%	10,32%
Rotación del Activo (%)	39,40%	42,77%	46,91%	12,64%	30,39%	50,71%
Rentabilidad Total del Activo (%) *	0,47%	2,57%	2,41%	-9,97%	-1,08%	5,41%
Rentabilidad Total del Activo (%)	0,46%	2,53%	2,38%	-9,84%	-1,07%	5,35%
Inversión de Capital (%)	105,67%	121,38%	119,85%	138,99%	146,93%	145,23%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	15,57	4,95	6,79	6,25	-6,84	-10,54
Rentabilidad Operacional (%)	8,15%	10,06%	8,75%	-9,24%	5,18%	18,24%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	0,71%	4,47%	4,94%	-21,43%	-2,51%	12,65%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	41,40%	43,13%	46,40%	63,83%	41,40%	39,29%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	55,46%	55,73%	59,43%	112,96%	60,04%	49,97%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	27,37%	25,93%	25,86%	45,89%	27,05%	23,76%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	9,94%	14,26%	14,08%	-15,23%	9,12%	32,21%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	31,23%	30,94%	27,74%	-9,71%	31,55%	36,95%

"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."