

## Ante solicitud de cambio a *covenants* estipulados en contratos de emisión de bonos

### **Humphreys mantiene la clasificación de los bonos emitidos por Sun Dreams en "Categoría BBB+", con tendencia "En Observación"**

Santiago, 02 de septiembre de 2020. **Humphreys** acordó mantener la clasificación de riesgo de los bonos de **Sun Dreams S.A. (Sun Dreams)** en "Categoría BBB+". La tendencia de los títulos de deuda de la compañía se mantuvo "En Observación".

Es importante destacar que **Humphreys** no desconoce la sustancial baja en los ingresos que está experimentando la compañía y que, probablemente, seguirá ocurriendo en los próximos meses, aunque cada vez con menor intensidad. No obstante, dado los supuestos que trabaja la clasificadora, fuerte restricciones al desplazamiento de las personas hasta junio-julio y, posteriormente, un proceso de normalización paulatino, se estima que el emisor dispondrá de la liquidez necesaria para enfrentar el *shock* económico (sin perjuicio que el 31 de marzo del año en curso modificó la clasificación de "A-, Estable" a "BBB+, En Observación").

En línea con lo anterior, dada la caída en los ingresos, era predecible la probabilidad de incumplimiento de *covenants* asociados a la deuda financiera y EBITDA; no obstante, tal como lo señaló **Humphreys** en su reporte "Covid-19: Industrias chilenas frente a la amenaza" es esperable una mayor disposición de los tenedores de bonos a suspender transitoriamente la exigencia de los mismos (*waiver*).

En opinión de **Humphreys**, dada la capacidad de liquidez de la compañía y sus fortalezas estructurales, el cambio en los resguardos, por sí sólo, no afecta la categoría de riesgo asignada y tampoco su tendencia.

Sin perjuicio de lo expresado en los párrafos anteriores, **Humphreys** estará atento a cómo las posibles restricciones para el último cuatrimestre de 2020, producto de la pandemia, afectan el negocio del emisor, motivo por el cual la tendencia fue calificada "En Observación".

A marzo de 2020 la empresa obtuvo ingresos totales por \$ 49.078 millones y un EBITDA de \$ 11.313 millones. A la misma fecha poseía un nivel de activos de \$ 518.412 millones, con un total de deuda financiera que según balance de **Sun Dreams** ascendía a \$ 183.187 millones. Los ingresos se dividen en un 82% aportado por el negocio del juego, 10% aportado por el hotelero y un 8% por el de alimentos y bebidas.

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

## Principales ratios financieros

Ratios Financieros						
Ratios de liquidez	2015	2016	2017	2018	2019	2020.T1
Liquidez (veces)	2,09	2,27	2,42	2,32	2,16	2,13
Razón Circulante (Veces)	1,63	1,27	1,26	1,72	1,61	1,64
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	0,38	1,24	0,81	1,48	1,43	1,47
Razón Ácida (veces)	1,52	1,21	1,20	1,67	1,56	1,59
Rotación de Inventarios (veces)	28,82	24,31	26,73	33,33	39,91	40,88
Promedio Días de Inventarios (días)	12,66	15,01	13,66	10,95	9,14	8,93
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	106,02	22,48	24,55	30,55	28,53	34,44
Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días)	3,44	16,24	14,87	11,95	12,80	10,60
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	6,56	3,07	3,68	4,51	3,85	3,86

Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	55,61	118,74	99,16	80,95	94,71	94,67
Diferencia de Días (días)	52,17	102,50	84,29	69,00	81,91	84,07
Ciclo Económico (días)	39,51	87,49	70,63	58,05	72,77	75,14
<b>Ratios de endeudamiento</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020.T1</b>
Endeudamiento (veces)	0,50	0,35	0,34	0,52	0,52	0,52
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	1,00	0,55	0,52	1,08	1,07	1,07
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	0,41	0,32	0,40	0,30	0,28	0,30
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	1,93	2,64	1,96	2,93	2,91	3,25
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,52	0,38	0,51	0,34	0,34	0,31
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	83,69%	69,09%	70,10%	74,64%	73,35%	75,07%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	0,04%	1,34%	0,73%	0,40%	0,39%	0,36%
Veces que se gana el Interés (veces)	2,48	1,57	5,12	4,73	2,74	1,92
<b>Ratios de rentabilidad</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020.T1</b>
Margen Bruto (%)	34,63%	41,63%	44,54%	44,27%	40,57%	39,52%
Margen Neto (%)	9,65%	3,40%	1,23%	5,75%	5,16%	3,09%
Rotación del Activo (%)	61,39%	30,13%	39,40%	42,77%	46,91%	44,59%
Rentabilidad Total del Activo (%) *	4,68%	1,58%	0,47%	2,57%	2,41%	1,36%
Rentabilidad Total del Activo (%)	4,65%	1,55%	0,46%	2,53%	2,38%	1,34%
Inversión de Capital (%)	137,38%	102,81%	105,67%	121,38%	119,85%	117,26%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	6,68	12,86	15,57	4,95	6,79	5,87
Rentabilidad Operacional (%)	9,82%	9,14%	8,15%	10,06%	8,75%	7,40%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	8,34%	2,53%	0,71%	4,47%	4,94%	2,82%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	47,84%	43,99%	41,40%	43,13%	46,40%	47,00%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	65,37%	58,37%	55,46%	55,73%	59,43%	60,48%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	16,82%	25,38%	27,37%	25,93%	25,86%	26,24%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	15,39%	12,12%	9,94%	14,26%	14,08%	12,11%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	35,34%	30,63%	31,23%	30,94%	27,74%	26,76%

### Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de bonos		BBB+
Bonos	BDRMS-D	BBB+
Bonos	BDRMS-E	BBB+
Bonos	BDRMS-F	BBB+

Contacto en **Humphreys**:

Antonio González G. / Carlos García B.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: [antonio.gonzalez@humphreys.cl](mailto:antonio.gonzalez@humphreys.cl) / [carlos.garcia@humphreys.cl](mailto:carlos.garcia@humphreys.cl)



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile

Fono (56) 22433 5200

E-mail: [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl)

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl) con el asunto "eliminar de la lista".