

Humphreys mantiene en “Categoría A” la clasificación de Dreams S.A.

La compañía sigue disminuyendo su deuda financiera

Santiago, 16 de diciembre de 2025

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación ¹
Línea de Bonos		A
Bonos	BDRMS-D	A
Bonos	BDRMS-E	A

Humphreys acordó mantener la clasificación de la línea de bonos de **Dreams S.A. (Dreams)** en “Categoría A” y la tendencia en “Estable”.

Entre los principales fundamentos que sustentan 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. Por otra parte, la evaluación reconoce 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 dar datos, si tienes. 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 como por las expectativas de incremento a futuro.

Además, se considera como un factor relevante la amplia experiencia operativa y el sólido posicionamiento del equipo profesional de **Dreams** en el mercado de casinos, lo que refuerza su capacidad para mantener estándares de gestión y competitividad en la industria.

Finalmente, cabe señalar que la compañía posee un alto nivel de inversiones inmobiliarias (91,5% del activo) 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 próxima renovación sería posterior al vencimiento del bono.

¹ Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Corporaciones (29-02-2024).

En términos contingentes, es importante señalar que la FNE ha presentado una acusación en contra de la compañía, situación que involucraría el casino Monticello, recomendando que se inicie un nuevo proceso de licitación para las licencias involucradas, si bien esto perjudicaría fuertemente a **Dreams**, en particular por el vencimiento del bono *bullet*, se trata de un proceso que aún está en una etapa preliminar, que, en los hechos, no ha conllevado ningún dictamen de las autoridades competentes.

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 empresa podría participar en nuevas licitaciones de casinos y adjudicarse alguna de ellas, tal como lo ha hecho en los años anteriores.

Otro factor que influye favorablemente es que en noviembre de 2023 **Dreams** se adjudicó la operación del casino de juego de la comuna de Talca.

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 (alrededor del 47,0%), 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 se califica “*Estable*”, debido a que no se observan elementos que en el mediano plazo que puedan incidir negativamente en la clasificación asignada.

En términos de ESG², la compañía presenta una estrategia de sostenibilidad que toca temas como liderazgo transparente y ético; operación sostenible; desarrollo de la comunidad; gestión del capital humano; compromiso con el cliente y el entretenimiento.

Laura Ponce

Analista de riesgo

laura.ponce@humphreys.cl

Patricio Del Basto

Analista de riesgo

patricio.delbastro@humphreys.cl

Aldo Reyes

Gerente general

aldo.reyes@humphreys.cl

² Gobierno ambiental, social y corporativo (por sus siglas en inglés *Environmental, Social, Governance*).