

FELLER RATE SUBE A "A-" LA CLASIFICACIÓN DE DREAMS Y ASIGNA "CREDITWATCH EN DESARROLLO".

15 FEBRUARY 2023 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate subió desde "BBB+" hasta "A-" la clasificación de la solvencia y las líneas de bonos de Dreams S.A. Las clasificaciones se encuentran en "Creditwatch En Desarrollo".

El alza en la clasificación de Dreams refleja la recuperación de su posición financiera hacia el rango "Satisfactorio", debido a una mejora en sus operaciones. Luego de experimentar los efectos de la pandemia, la empresa logró retornar sus márgenes a sus rangos históricos, como también su nivel de generación de flujos e indicadores de cobertura. La clasificación continúa considerando un perfil de negocio "Adecuado".

Dreams participa en el negocio de casinos de juego y en sus correspondientes actividades complementarias, de las cuales se destacan hotelería y restaurantes. La entidad cuenta con operaciones en Chile, Perú, Colombia, Argentina y Panamá, manejando 19 casinos y 7 hoteles.

En la actualidad, la operación en Chile representa la mayor fuente de generación, tanto de ingresos como de Ebitda, donde la compañía mantiene 7 casinos. De estos, 2 son municipales y 5 se encuentran bajo la supervisión de la Superintendencia de Casinos de Juego (SCJ), entre los que destaca Monticello, su principal activo.

El 5 de agosto de 2022, la SCJ autorizó 10 permisos de operación para casinos de juego, entre los cuales se encontraban Monticello, Valdivia, Temuco y Punta Arenas, pertenecientes a Dreams, con lo que la empresa aseguró un segundo periodo de actividad por 15 años para ellos. Lo anterior permite disminuir el riesgo de términos de licencia y, en consecuencia, de una eventual disminución en su generación de Ebitda proveniente de Chile, considerando la relevancia que tienen dichos casinos dentro de sus negocios.

Durante los primeros tres trimestres de 2022, la operación de la compañía evidenció una mayor normalidad, permitiendo que sus ingresos se situaran en \$204.514 millones a septiembre de dicho año, lo que representa el 86,2% de los ingresos obtenidos a fines de 2019 (el año con mayores ingresos). Esta alza refleja la recuperación en las actividades de sus principales mercados, pero con un mayor crecimiento relativo en el caso de Chile.

La generación de Ebitda de Dreams se ha fortalecido en la medida en que su nivel de actividad se ha ido incrementando, alcanzando los \$62.077 millones a septiembre de 2022 (\$16.624 millones a septiembre de 2021), cifra que representa el 95,3% del Ebitda registrado a fines de 2019.

La generación de Ebitda provino, mayoritariamente, de las operaciones a nivel nacional (\$59.946 millones), sumado a los resultados favorables provenientes de Argentina (\$4.709 millones) y Panamá (\$608 millones). Esto permitió compensar los resultados deficitarios provenientes de Perú (-\$3.186 millones), que se vieron influenciados por el desempeño de su segmento online (-\$4.887 millones).

A igual periodo, el margen Ebitda de la entidad se situó en el 30,7%, cifra acorde con los rangos esperados.

A septiembre de 2022, la deuda financiera alcanzó los \$207.129 millones, registrando una disminución del 2,8%. Lo anterior se explica por el pago de préstamos estructurales acorde con sus calendarios de amortización (crédito sindicado y cuotas semestrales de los bonos), sumado al pago de créditos por la pandemia, los que compensaron, en parte, el crecimiento en términos de monto de algunos créditos que se encuentran en U.F. No obstante, al considerar los niveles de caja en cada periodo, se puede observar un crecimiento del 5,7% en los pasivos financieros netos, producto de un menor nivel de

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Feb-23	A-	CW Des
Feb-22	BBB+	CW Neg
LÍNEA BONOS 737 - D, E, Línea		
Feb-23	A-	CW Des
Feb-22	BBB+	CW Neg
LÍNEA BONOS 736, 737 - F, Línea		
Feb-23	retiro	
Feb-22	BBB+	CW Neg

caja registrado en el último periodo, pero que se mantiene en rangos acorde con los históricos.

Tras las presiones asociadas a la contingencia sanitaria, en los últimos periodos se ha registrado una recuperación en los indicadores financieros, gracias a una mayor normalidad en las operaciones y a la renovación de las licencias mencionadas anteriormente, que permiten mantener los fundamentos incorporados en el perfil de negocio de la entidad. Así, a septiembre de 2022, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda disminuyó hasta las 2,0 veces (3,7 veces a fines de 2021) y la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros se incrementó hasta las 10,0 veces (5,4 veces en 2021).

CREDITWATCH EN DESARROLLO

El Creditwatch En Desarrollo considera el acuerdo entre la empresa y Enjoy, suscrito el 13 de enero de 2022, cuyo objeto es establecer los términos y condiciones vinculantes para una eventual fusión de las compañías, cuya materialización está sujeta a diversas condiciones. Además, el acuerdo considera que los actuales accionistas de Dreams canjearán sus acciones y tendrán una participación en la entidad combinada de un 64,02%, mientras que los actuales accionistas de Enjoy tendrán, conjuntamente, el 35,98% restante, siendo esta última la entidad continuadora legal.

A la fecha, ambas entidades se encuentran a la espera de la aprobación de los respectivos reguladores para continuar con este proceso, en particular, de la Fiscalía Nacional Económica y de la Superintendencia de Casinos de Juego.

Por lo anterior, Feller Rate mantendrá un monitoreo constante sobre dicho acuerdo. En caso de concretarse, la evolución de la clasificación de esta entidad dependerá del impacto en el perfil de negocios y posición financiera de la compañía resultante, debido a la envergadura de la operación.

Un Creditwatch o "Revisión Especial" enfatiza la dirección potencial de una clasificación, centrándose en eventos y tendencias de corto plazo que motivan que ésta quede sujeta a una observación especial por parte de Feller Rate. El que una clasificación se encuentre en Creditwatch no significa que su modificación sea inevitable. La designación "En desarrollo" significa que la clasificación puede subir, ser confirmada o bajar.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- ⦿ Felipe Pantoja R – Analista principal
- ⦿ Esteban Sánchez – Analista secundario
- ⦿ Nicolás Martorell P. – Director Senior

Contacto: Felipe Pantoja - Tel. 56 2 2757 0400