

Dreams S.A. y Subsidiarias

ANÁLISIS RAZONADO AL 30 DE SEPTIEMBRE 2024

A continuación, se analizan los Estados Financieros Consolidados Intermedios de Dreams S.A. correspondientes al período terminado el 30 de septiembre de 2024. En opinión de la administración, los presentes Estados Financieros Consolidados Intermedios de la Sociedad reflejan adecuadamente la situación económica financiera de la empresa. Todas las cifras se encuentran expresadas en pesos chilenos y se emiten en conformidad con la Norma de Carácter General N°346 y Circular N°1.924 de la Comisión para el Mercado Financiero.

El objeto social de Dreams S.A. (www.dreams.cl) es el desarrollo de inversiones en general, en especial inversiones en empresas de casinos de juegos y sus actividades anexas, en empresas hoteleras, restaurantes, discotecas, y cualquier otra actividad semejante. Dreams S.A. genera un importante aporte al mundo del turismo y la entretención, con una amplia oferta integral que considera hoteles 5 estrellas, casinos, restaurantes, spa y centros de eventos.

Dreams opera veintidós licencias y permisos de operación de casinos a través de distintas sociedades operadoras pertenecientes al grupo: nueve ubicadas en Chile (incluyendo los permisos de operación Casinos de Juegos en las comunas de Iquique y Talca, proyectos en desarrollo), siete en Perú, una en Argentina, cuatro licencias en Colombia (dos en la ciudad de Bogotá y dos en Cartagena de Indias), y una en Panamá.

1. RESUMEN EJECUTIVO DE RESULTADOS

RESULTADO TERCER TRIMESTRE

<i>Cifras en CLP millones</i>		<u>Variación vs Q3 2023</u>
INGRESOS \$71.292	↓	\$ (8.127) / (10)%
EBITDA \$17.915	↓	\$ (3.690) / (17)%
Margen EBITDA 25,1 %	↓	(2,1) pp
FLUJO DE CAJA LIBRE \$14.309	↓	\$ (10.883) / (57) %

1 El indicador financiero "No IFRS" EBITDA se calcula como el resultado operacional de la Compañía, antes de deducir intereses, amortizaciones, depreciaciones y amortizaciones, deterioros de activos y el impuesto a la renta

2 Flujo de Caja Libre: Flujo de caja operacional menos inversiones de capital en propiedades, plantas y equipos (excluyendo adquisiciones)

Durante el tercer trimestre, se reportó ingresos consolidados de \$71.292 millones, menores en \$(8.127) millones comparado con el tercer trimestre de 2023 (excluyendo el ajuste de hiperinflación en Argentina, los ingresos consolidados fueron menores en \$(2.218) millones). Los ingresos de Casino de Juego fueron \$57.747 millones, lo que fue un (6,9)% menor al mismo periodo del año 2023, explicado por un menor nivel de juego en mesas de azar y por el nivel de retención en Chile (Hold), que es un factor específico del negocio de casinos, el que tuvo un rendimiento menor al observado en el mismo periodo del año 2023. Esto tiene una relación directa con el azar presente en los juegos y resultó en un mayor volumen de premios a nuestros clientes durante este trimestre. En el caso de las operaciones de Perú, el nivel de ingresos fue de \$7.870 millones con un crecimiento de 14% versus el año anterior. En Argentina, los ingresos estuvieron presionados por el impacto del ajuste de gasto e incremento de tarifas de servicios básicos implementado por el gobierno de ese país y su impacto desfavorable en el corto plazo en el ingreso disponible de los clientes. Adicionalmente, se pudo apreciar una reducción importante en el ajuste por hiperinflación del trimestre con respecto al año anterior, como resultado de la reducción significativa en la tasa de inflación reportada por el INDEC argentino, la cual impactó directamente en los ingresos, pasando de ser un efecto de \$7.525 millones en Q3 de 2023 a \$1.616 millones este último trimestre (una reducción de 78,5%). El segmento de Hotel percibió unos ingresos por \$5.922 millones durante Q3 de 2024, lo que es menor en \$(4.111) millones a aquellos de Q3 de 2023. Esto refleja el efecto de menor ajuste por hiperinflación mencionado anteriormente en la operación de Mendoza, adicional a que pudo observar una menor tasa de ocupación, producto de una menor demanda del turista local argentino por el ajuste económico ya explicado, así como de la disminución de la brecha entre dólar Blue y dólar oficial, lo que hace que para el cliente extranjero ya no sea tan barato y atractivo como lo era cuando el tipo de cambio fijo lo favorecía. Por su parte, los ingresos de Alimentos y Bebidas fueron \$7.622 millones en el tercer trimestre de 2024, 4% por sobre lo ocurrido en el mismo trimestre del año anterior.

El EBITDA fue de \$17.915 millones durante el tercer trimestre, cifra que es menor en \$(3.690) millones o un (17)% al tercer trimestre de 2023, explicado mayoritariamente por el menor nivel de ingresos mencionado con anterioridad. La ganancia bruta fue sólo (5)% inferior al año anterior por un buen control de costos incluyendo personal directo que más que compensaron el mayor costo de la oferta económica incluida a partir de este año de \$(322) millones en el trimestre, y que permitieron que el margen bruto fuera 42,8% o un 2,3% superior a Q3 2023. Por el lado de los Gastos de Administración y Ventas (GAV), se realizaron importantes esfuerzos de ahorros por encima de la inflación del periodo, especialmente en gastos de personal y de marketing, para compensar una buena parte de la baja en ingresos ya mencionada. Adicionalmente, el impacto en EBITDA resultante del ajuste por hiperinflación de este trimestre fue \$(1.266) millones inferior al ajuste reconocido en Q3 2024. El tercer trimestre de 2024 entrega un margen EBITDA de 25,1%, que significó una caída de (2,1)% con respecto al mismo periodo del año anterior, por las razones anteriormente nombradas.

Durante el tercer trimestre de 2024, el Flujo de Caja Libre (FCL) generado fue de \$14.309 millones, comparado con un flujo positivo de \$25.192 millones de Q3 2023. Este flujo se explica principalmente por una menor devolución de impuesto a la renta (PPM) este año neto de pagos de \$(17.574) millones, resultante de un mayor plazo de tramitación en el SII comparado con 2023. De esta forma, se observó un uso de \$(5.546) millones este año, comparado con una fuente de fondos de \$8.844 millones en Q3 2023. El FCL este trimestre también consideró un menor EBITDA entre los trimestres comparados de \$(3.690) millones, el que fue compensado por una mayor contribución en capital de trabajo que, para Q3 2024, presenta una fuente de \$5.274 millones versus un uso de \$(1.655) millones de Q3 2023. Por otro lado, las compras de Propiedades, Planta y Equipo (PP&E) estuvieron en línea con el mismo periodo del año anterior, con este trimestre relacionado principalmente a las inversiones comprometidas de las sociedades renovantes, alcanzando la cifra de \$(3.334) millones. Desde el punto de vista del flujo de financiamiento, se realizaron menores amortizaciones de capital según tabla de desarrollo y pagos de intereses, principalmente por el crédito sindicado y a la cuota semestral de los bonos, además de la venta de activos “non-core” por \$1.019 millones. Como resultado, Dreams cerró el período con una caja de \$28.884 millones, comparada con una caja de \$31.720 millones al cierre de septiembre de 2023.

A nivel no operacional, se registró durante el trimestre una pérdida de \$(2.112) millones, impulsada principalmente por gasto por intereses otros gastos por función durante el tercer trimestre de 2024 fueron de \$(1.646) millones los cuales fueron compensados en parte por los ingresos financieros por \$200 millones y el resultado por

unidades de reajustes de \$987 millones, explicado por el menor nivel de deuda financiera en UF con respecto al mismo periodo del año anterior. El resultado no operacional fue \$631 millones mejor que en Q3 2023, lo que reflejó una ganancia antes de impuestos de \$10.157 millones, con una variación de \$(166) millones versus el año anterior, y un margen de ganancia antes de impuestos de 14,2%, comparado con 13,0% de Q3 2023 (mejora de +1,2 pp).

En el trimestre se registró un gasto por impuesto a las ganancias de \$(3.902) millones, comparado con \$(2.192) millones en Q3 2023. El mayor gasto por impuestos se debe a una menor recuperación de pago provisional por utilidades absorbidas, parcialmente compensado por un mayor ingreso por impuestos diferidos relativos a la creación y reversión de diferencias temporarias. Este trimestre también incluye un impacto desfavorable de ajuste por hiperinflación en las operaciones de Mendoza a nivel de resultado después de impuestos de \$(734) millones, comparado con \$(391) millones el mismo trimestre del año anterior.

Como consecuencia de lo anterior, la sociedad obtuvo una ganancia después de impuestos de \$6.255 millones, comparada con una ganancia de \$8.132 millones en igual período del año 2023.

2. ANÁLISIS DE RESULTADOS

La tabla N°1 muestra los principales componentes del Estado de Resultados Consolidado Trimestral de Dreams. Las cifras se comparan contra el tercer trimestre de 2023.

Tabla N°1: Estado de Resultados Consolidado Trimestral

CLP millones	Q3 2024	Q3 2023	Variación vs.	
			\$	%
Ingresos	71.292	79.419	(8.127)	-10%
Costo de Ventas	(40.780)	(47.218)	6.438	-14%
Ganancia Bruta	30.512	32.201	(1.689)	-5%
Gastos de Administración	(18.242)	(19.134)	892	-5%
Resultado Operacional	12.270	13.067	(797)	-6%
Depreciación & Amortización*	(5.645)	(8.537)	2.892	-34%
EBITDA	17.915	21.605	(3.690)	-17%
EBITDA %	25,1%	27,2%	(2,1) pp	
Resultado No Operacional	(2.112)	(2.744)	631	-23%
Impuesto a las ganancias	(3.902)	(2.192)	(1.710)	78%
Ganancia después de impuestos	6.255	8.132	(1.876)	-23%

*Nota: Q3 2024: se incluye un ajuste por hiperinflación en Argentina en Ingresos \$1.616 millones y en EBITDA de \$117 millones

(Q3 2023: hiperinflación en Argentina en Ingresos \$7.525 millones y en EBITDA de \$1.383 millones)

EBITDA

CLP millones	Q3 2024	Q3 2023
Ingresos de actividades ordinarias	71.292	79.419
Costo de ventas	(40.780)	(47.218)
Gastos de administración	(18.242)	(19.134)
Depreciaciones	4.792	6.849
Amortizaciones*	853	1.688
EBITDA	17.915	21.605

*Nota: amortización no incluye amortización e intereses generados por Ofertas Económicas

Los **Ingresos** de este trimestre llegaron a \$71.292 millones, esto es \$(8.127) millones ó (10)% por debajo del tercer trimestre de 2023 (excluyendo el impacto por ajuste de hiperinflación en Argentina, los ingresos consolidados fueron más bajos en \$(2.218) millones). Los ingresos de Casino representaron \$57.747 millones, mientras que los de Hotel fueron \$5.922 millones, y Alimentos y Bebidas \$7.622 millones. Casino tuvo un resultado de \$(4.297) millones bajo Q3 2023, explicado principalmente por un menor Hold en Chile (tasa de retención), parcialmente compensado por una mejora en la apuesta promedio, y por una demanda restringida en Argentina, además del menor efecto del ajuste por hiperinflación en los ingresos. Hotel registró un ingreso de \$(4.111) millones bajo el mismo periodo del 2023, producto de una menor tasa de ocupación en los hoteles como resultado de menor demanda de clientes locales en Mendoza ya observada en Q2 2024, la que se mantiene presionada por las medidas de austeridad implementadas por el nuevo gobierno en Argentina y su impacto en ingresos disponibles, además de un impacto menor de la hiperinflación en los ingresos. Alimentos y Bebidas tuvo un rendimiento de \$280 millones mayor al 2023.

Costos Operacionales alcanzaron \$(40.780) millones, con una disminución de \$6.438 millones con respecto a Q3 2023. Los costos estuvieron compuestos por el impuesto al juego e impuesto municipal por un total trimestral de \$(11.815) millones, que fue menor en \$1.296 millones al tercer trimestre de 2023, producto de una menor actividad en el juego. Otros costos directos fueron de \$(8.603) millones, lo cual es \$401 millones más bajo como resultado de

mayores eficiencias en el gasto de personal y en la compra de insumos del segmento Alimentos y Bebidas, así como de un menor ajuste por hiperinflación. Las depreciaciones y amortizaciones totalizaron \$(5.113) millones, registrando una reducción de \$(3.424) millones como resultado del cambio en los supuestos de vida útil de las construcciones realizado en diciembre 2023.

Los **Gastos de administración** representaron \$(18.242) millones durante el trimestre. La compañía se enfocó en mantener un estricto control de gastos y la implementación de planes de ahorro, con la finalidad de compensar lo más posible las presiones inflacionarias e hiperinflacionarias en Argentina y adicionalmente ajustar el gasto a un nivel consistente con la reducción en ingresos (en todas las operaciones incluyendo las subsidiarias en el extranjero). También se registró un menor ajuste por hiperinflación en GAV este trimestre. Se observó un menor gasto de \$892 millones comparado con Q3 2023, explicado mayormente por un ahorro en el Gasto del Personal, el cual fue \$345 millones menor, logrando representar un 2,9% de los ingresos en Q3 de 2024, comparado con 3,0% del Q3 de 2023, y por ahorro en Gasto de Marketing de \$199 millones con respecto a Q3 2023, lo cual dio como resultado un Gasto de Marketing de \$(5.178) millones, lo que representa 7,3% de los ingresos. El Gasto en mantenimiento también mostró ahorros de \$373 millones con respecto a Q3 2023, resultando en un total de \$(1.722) millones en Q3 de 2024. Además, en los Gastos en Servicios externos se consiguió ahorros con respecto al mismo trimestre del año pasado, al igual que los gastos anteriormente nombrados, el ahorro fue de \$144 millones, totalizando \$(1.811) millones en el tercer trimestre de 2024. Los gastos generales aumentaron en \$(172) millones, llegando a \$(7.457) millones en Q3 de 2024. Esta subida se explica principalmente por presión inflacionaria reflejada por el alza gradual en las tarifas reguladas de la luz en Argentina y, en menor medida, por impacto inflacionario general en Perú y Chile.

El **EBITDA** trimestral fue de \$17.915 millones durante el tercer trimestre, cifra que es menor en \$(3.690) millones o un (17)% al tercer trimestre de 2023. Esta cifra se explica mayoritariamente por un factor temporal de la industria del juego, donde se observó un Hold menor al del año anterior, repercutiendo directamente en los ingresos, y por presiones de demanda restringida en las operaciones de Argentina, además de un menor efecto de la hiperinflación con respecto al año anterior.

El **Margen EBITDA** trimestral alcanzó 25,1%, con una reducción de (2,1) puntos porcentuales comparado con Q3 2023, y se explica principalmente por un menor nivel de ingresos, una mezcla con mayor peso relativo de Perú casinos, presiones inflacionarias y menor margen en Argentina (incluyendo ajuste por hiperinflación), compensados parcialmente por eficiencias en GAV (personal, gasto de marketing, mantenciones y de servicios externos).

La tabla N°2 muestra el Estado de Resultados Consolidado de Dreams por naturaleza.

Tabla N°2: Estado de Resultados por naturaleza

cifras en millones de \$	Q3 2024	Q3 2023	Variación
Ingresos Casinos de Juego	57.690	61.973	(4.283)
Ingresos de Hotelería	5.922	10.033	(4.111)
Ingresos por venta de Alimentos y Bebidas	7.622	7.342	280
Inmobiliaria y ajustes de consolidación	57	71	(14)
Total Ingresos Ordinarios	71.292	79.419	(8.127)
Costos de Ventas	(40.780)	(47.218)	6.438
Gastos del Personal	(2.073)	(2.420)	347
Gastos Generales	(7.457)	(7.286)	(172)
Gastos de Marketing	(5.178)	(5.377)	199
Gastos de Mantenciones	(1.722)	(2.096)	373
Gastos de Servicios Externos	(1.811)	(1.956)	144
Total Costos y Gastos	(59.022)	(66.352)	7.330
Resultado Operacional	12.270	13.067	(797)
Resultado No Operacional	(2.112)	(2.744)	631
EBITDA	17.915	21.605	(3.690)
EBITDA %	25,1%	27,2%	(2,1) pp
Ganancia antes de impuestos	10.157	10.323	(166)
Ganancia antes de impuestos % de ingresos	14,2%	13,0%	1,2 pp
Impuesto a las ganancias	(3.902)	(2.192)	(1.710)
Ganancia despues de impuestos	6.255	8.132	(1.876)

2.1. ANÁLISIS DE VENTAS Y SEGMENTOS

Dreams S.A. genera sus ingresos por áreas de negocios y geográficamente en distintos países (Chile, Perú, Argentina y Panamá). Como se puede apreciar en la tabla N°3, el mayor nivel de ingresos durante el tercer trimestre ocurrió en Chile con \$54.999 millones, lo que representó una disminución de \$(1.083) millones, o un (2)%, comparado con mismo trimestre del 2023. Argentina obtuvo unos ingresos de \$5.927 millones, cifra menor en \$(8.131) millones, los que se han visto influidos recientemente por las políticas de austeridad de gasto y normalización de tarifas fijas adoptadas por el nuevo gobierno de ese país, las cuales han impactado el ingreso disponible del cliente argentino en el corto plazo y que ha significado que los ingresos de la industria del juego en Mendoza se hayan reducido en aproximadamente (40)% en 12 meses. Este trimestre, además, se visualizó un menor efecto de ajuste por hiperinflación, lo que distorsiona los ingresos obtenidos al momento de compararlo con los de este año con una inflación bastante más controlada. Perú Casinos físicos consiguió ventas por \$7.870 millones, mayores en \$944 millones al 2023 ó un 14% de aumento. Chile representó el 77,1% de los ingresos totales trimestrales en 2024, comparado con 70,6% en Q3 2023. Perú Online consiguió ingresos de \$824 millones, mostrando una caída de (9)% versus el mismo trimestre del año pasado.

El impacto en EBITDA de los menores ingresos en Chile, como resultado principalmente de la menor tasa de retención ya explicada con anterioridad, y de una compensación parcial con ahorros y eficiencias en los GAV, llevaron a que el EBITDA de las operaciones en Chile registrara \$16.711 millones, un (5)% inferior al EBITDA de Q3 2023, y representó el 93,3% del EBITDA consolidado trimestral, comparado con 81,7% en 2023. En el caso de Argentina, se registró un menor impacto de ajuste por hiperinflación a nivel de EBITDA de \$(1.266) millones

situación que redundó en un EBITDA negativo este trimestre. Se continuó con un esfuerzo de racionalización de gastos, tratando de compensar la alta tasa de inflación del país y la presión en las ventas, pero pese a los esfuerzos y a la mantención de las tarifas en dólares, no se logró compensar completamente el efecto de la hiperinflación en salarios y la menor tasa de ocupación en el hotel, lo que se tradujo en un EBITDA de \$(370) millones, es decir, \$(2.850) millones inferior a Q3 2023. En el caso de Perú Casinos físicos, que continúa operando en una industria altamente competitiva, y que decreció casi un (7)% en el semestre 2024 versus el mismo período año anterior, el EBITDA fue \$1.286 millones. La unidad de negocio Perú Online también continuó operando en un mercado muy competitivo. Un plan de ahorros en gastos se tradujo en la reducción de 72% en el EBITDA negativo, llegando a \$(40) millones en el tercer trimestre de 2024, comparado con \$(141) millones el mismo trimestre del año anterior.

Tabla N°3: Distribución de las ventas consolidadas trimestrales por país

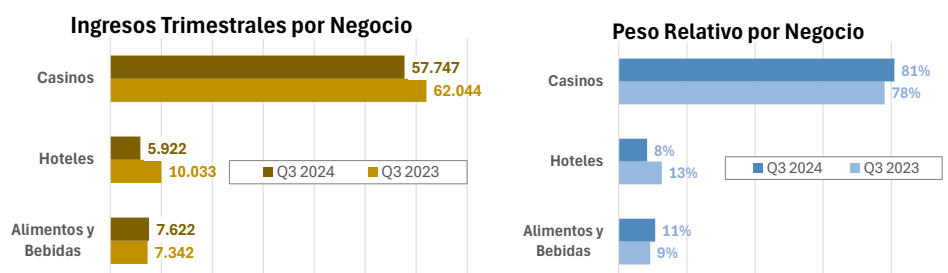
CLP millones			Variación vs. Q3 2023	
Ingresos	Q3 2024	Q3 2023	\$	%
Chile	54.999	56.082	(1.083)	-2%
Perú Casinos	7.870	6.927	944	14%
Perú Online	824	909	(85)	-9%
Argentina	5.927	14.058	(8.131)	-58%
Panamá	1.670	1.443	227	16%
TOTAL	71.292	79.419	(8.127)	-10%
EBITDA	Q3 2024	Q3 2023	\$	%
Chile *	16.711	17.650	(939)	-5%
Perú Casinos	1.286	1.380	(94)	-7%
Perú Online	(40)	(141)	102	72%
Argentina	(370)	2.480	(2.850)	-115%
Panamá	327	236	91	39%
TOTAL	17.915	21.605	(3.690)	-17%

* Nota: Chile incluye segmento Corporativo.

Q3 2024: se incluye un ajuste por hiperinflación en Argentina en Ingresos de \$1.616 millones y en EBITDA de \$117 millones (Q3 2023: hiperinflación en Argentina en Ingresos \$7.525 millones y en EBITDA de \$1.383 millones)

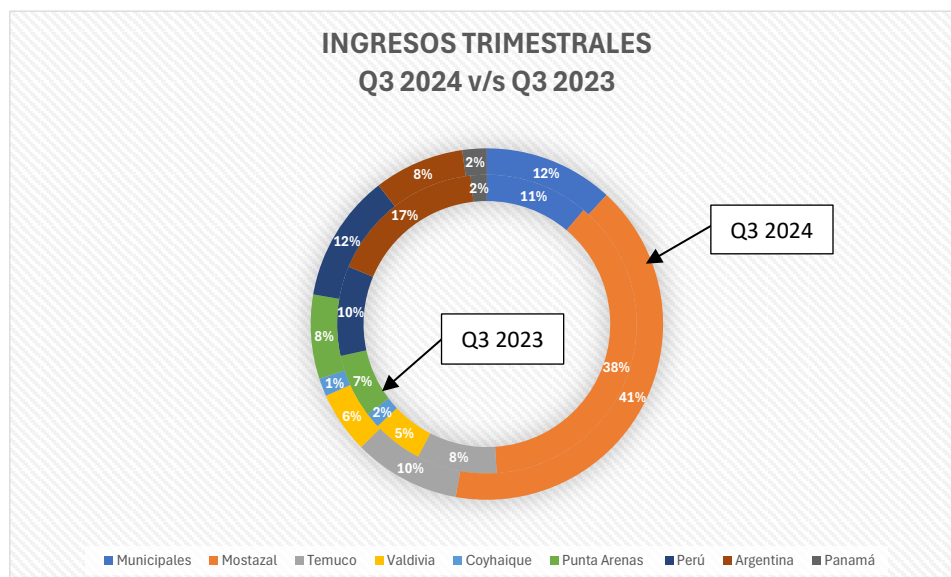
El gráfico N°4 muestra la comparación del período tercer trimestre 2024 con mismo período 2023 del mix de ventas y el peso relativo de cada segmento de la compañía, donde se puede apreciar que el segmento Casinos decreció en (6,9)%. El segmento Casinos alcanzó a la cifra de \$57.747 millones versus \$62.044 millones de Q3 2023. El segmento de Hotel disminuyó un (41)%, comparado con mismo trimestre de 2023, debido primariamente a una menor ocupación de las habitaciones y menor ajuste por hiperinflación en Argentina, parcialmente compensada por la mantención de tarifas en dólares; mientras que el segmento de Alimentos y Bebidas aumentó 3,8% en comparación con similar período de 2023. Casinos aumentó su proporción en los ingresos, comparado con las otras unidades de negocio, y continúa manteniéndose como la principal fuente de ingresos de la compañía, con un 81% del total trimestral consolidado, contra el 78% que era en Q3 de 2023. Hotel representa un 8%, y Alimentos y Bebidas un 11% de los ingresos consolidados.

Gráfico N°4: Distribución de las ventas consolidadas por área de negocio



El gráfico N°5 muestra la distribución de los ingresos de la Compañía al 30 de septiembre de 2024 según cada unidad operativa.

Gráfico N°5: Distribución de ingresos consolidados por unidad operativa en tercer trimestre de 2024 comparado con el mismo periodo del año 2023



3. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Las principales variaciones observadas en el estado intermedio de situación financiera consolidado al 30 de septiembre de 2024, en comparación con el 31 de diciembre de 2023, se resumen en la tabla N°6.

Tabla N°6: Resumen de Estado Intermedio de Situación Financiera consolidado

CLP millones	Sep 2024	Dic 2023	Var %	Var \$
ACTIVOS	578.277	574.718	1%	3.559
Activos corrientes	57.605	61.043	-6%	(3.438)
Efectivo y equivalente al efectivo	28.884	31.351	-8%	(2.466)
Otros activos no financieros, corrientes	4.743	4.427	7%	316
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	8.400	10.477	-20%	(2.077)
Inventarios	3.002	2.895	4%	107
Activos por impuestos corrientes	12.575	11.893	6%	682
Activos no corrientes	520.673	513.675	1%	6.997
Cuentas por cobrar, no corrientes	1.224	1.066	15%	158
Inversiones contabilizadas método participación	836	987	-15%	(152)
Activos intangibles y plusvalía	67.201	57.831	16%	9.370
Propiedades, plantas y equipos	415.345	416.532	0%	(1.187)
Activos por derechos de uso	17.843	19.283	-7%	(1.440)
Activos por impuestos, no corrientes	7.016	7.355	-5%	(339)
Activos por impuestos diferidos	11.209	10.622	6%	587
PASIVOS	273.720	271.988	1%	1.733
Pasivos corrientes	71.422	71.858	-1%	(436)
Pasivos financieros corrientes	17.906	19.188	-7%	(1.281)
Otros pasivos corrientes	53.516	52.670	2%	845
Pasivos no corrientes	202.298	200.129	1%	2.169
Pasivos financieros no corrientes	142.712	149.741	-5%	(7.029)
Otros pasivos no corrientes	59.586	50.388	18%	9.198
PATRIMONIO TOTAL	304.557	302.730	1%	1.826
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVOS	578.277	574.718	1%	3.559

Los **Activos totales** aumentaron un 1% comparado con el cierre de 2023, alcanzando los \$578.277 millones, de los cuales \$57.605 millones son activos corrientes y \$520.673 millones son activos no corrientes.

Los **Activos corrientes** disminuyeron un (6)%, llegando a \$57.605 millones, con una disminución de \$(3.438) millones. Las mayores variaciones se registraron en el Efectivo y equivalente al efectivo y en Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, con reducciones de \$(2.466) millones y \$(2.077) millones, respectivamente. El efectivo y equivalente al efectivo presentó una baja de (8)%, que se explica por un menor EBITDA, debido a la caída en los ingresos anteriormente mencionada y mayor tiempo de procesamiento para la devolución de PPM de años anteriores (ver sección flujo de caja para más detalles). Los Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar registraron un menor saldo relacionado a tarjetas de crédito/débito por movimiento a final de trimestre y un menor IVA crédito fiscal en el período.

Los **Activos no corrientes** aumentaron \$6.997 millones, equivalentes a un 1%. Esto se explica principalmente por un aumento de \$9.692 millones en Activos intangibles distintos de plusvalía, que reflejó el

registro contable del valor razonable asignado a las ofertas económicas correspondientes a los permisos de operación de los casinos de juegos renovantes de la Sociedad, en base a la NIC 38. Cabe recordar que al 31 de diciembre de 2023 ya se había registrado el activo intangible correspondiente a la oferta económica de San Francisco Investment S.A. (Monticello). Adicionalmente, hubo un efecto significativamente menor de conversión de moneda extranjera en este activo. Por último, Activos por derechos de uso asociados a arrendamientos registrados bajo NIIF 16 y Activos por impuestos diferidos también tuvieron una disminución de \$(1.440) millones y un aumento de \$587 millones, respectivamente.

Los **Pasivos totales** presentaron un aumento de un 1% respecto al nivel observado al cierre del ejercicio del año 2023, que corresponde a un monto de \$1.733 millones, explicado por una disminución de los pasivos corrientes por \$(436) millones y de los pasivos no corrientes por \$2.169 millones.

Los **Pasivos corrientes** llegaron a \$71.422 millones. Las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar aumentaron en \$1.054 millones y los otros pasivos no financieros, corrientes también aumentaron en \$970 millones, alzas que fueron compensadas por dos disminuciones. Primero, en otros pasivos financieros corrientes de \$(1.281) millones, que incluye principalmente el pago trimestral del crédito sindicado. Segundo, en pasivos por impuestos corrientes de \$(1.358) millones.

Los **Pasivos no corrientes** presentan un aumento de \$2.169 millones, como resultado del aumento de los pasivos por arrendamientos, no corrientes por \$977 millones, según NIIF 16, también del aumento de las otras cuentas por pagar no corrientes por \$10.469 millones, que corresponde al valor presente de los desembolsos futuros por concepto de oferta económica por permiso de operación. Todos estos aumentos fueron parcialmente compensados por una disminución de los pasivos financieros no corrientes de \$(7.029) millones, que incluye el pago trimestral del crédito sindicado y el cupón semestral del bono y la disminución en los pasivos por impuestos diferidos de \$(294) millones.

El **Patrimonio Total** de la Compañía cambió durante el trimestre con un 1% de aumento, lo que corresponde a \$1.826 millones en el tercer trimestre de 2024. Otras Reservas aumentaron en \$736 millones, lo cual se explica por una diferencia de conversión de subsidiarias extranjeras positiva que aumentó en \$6.481 millones, que estuvo parcialmente impactado por una disminución en las Otras reservas provenientes de resultados acumulados de \$(5.745) millones, relacionado al pago de dividendo eventual en Q2 2024.

Los principales indicadores financieros del balance consolidado se presentan en la tabla N°7.

Tabla N°7: Indicadores financieros del Estado de Situación Financiera

	Sep 2024	Dic 2023	%
ÍNDICE DE LIQUIDEZ			
Liquidez Corriente (Activos Corrientes / Pasivos Corrientes)	0,8	0,9	-6%
Razón Ácida (Activos Corrientes menos Inventario / Pasivos Corrientes)	0,8	0,8	-7%
ÍNDICE DE ENDEUDAMIENTO			
Razón de Endeudamiento (veces) (Pasivo corriente + no corriente) / Patrimonio	0,9	1,0	-8%
Porción deuda corto Plazo (%) (Pasivo corriente) / (Pasivos corrientes + no corriente)	26%	24%	9%
Porción deuda largo Plazo (%) (Pasivo no corriente) / (Pasivos corrientes + no corriente)	74%	76%	-3%
Deuda Financiera Neta (Total Pasivos Financieros menos efectivo)	131.734	137.579	-4%
Deuda Financiera Neta / Ebitda (veces) (Total Pasivos Financieros menos efectivo / Ebitda - 12 meses)	1,7	1,6	6%
Cobertura de Gastos Financieros (veces)* (EBITDA /costos financieros - 12 meses)	8,8	7,6	
ÍNDICE DE ACTIVIDAD			
Total Activos (millones de \$)	578.277	598.760	-3%
Rotación de Inventarios (veces) (costos de ventas - 12 meses / Inventario promedio)	56,9	66,9	-15%
Permanencia de Inventarios (días) (Inventario promedio / costo de venta 12 meses)*360	6,3	5,4	18%

* Los costos financieros para el cálculo de la **cobertura de Gastos Financieros** no incluyen amortizaciones e intereses de las ofertas económicas

La **razón de liquidez** al cierre de septiembre de 2024 alcanzó 0,8 veces, menor en un (6)% respecto del ratio al cierre de 2023, debido en gran medida a una disminución de los activos circulantes, principalmente por la baja en el Efectivo y el equivalente a efectivo y en Deudores comerciales y otras cuentas por pagar explicada anteriormente. Esta reducción se compensó en parte por un aumento por un incremento de los activos por impuestos corrientes de \$682 millones. Los Pasivos Corrientes se mantuvieron en línea con el cierre de 2023, donde la diferencia fue de \$(436) millones. El activo corriente se redujo un (6)%, mientras que el pasivo corriente se mantuvo en línea. En el mismo sentido, la razón ácida fue de 0,8 veces o un (6)%.

La **razón de endeudamiento** al cierre de septiembre de 2024 fue de 0,9 veces, un (8)% menor al del mismo periodo en el año 2023. El ratio varió como consecuencia de un aumento en el pasivo de 1%, producto de un aumento en los pasivo no corrientes, en gran medida como consecuencia del valor presente de los desembolsos futuros fijos por el concepto de oferta económica. Lo anterior, sumado el alza de 1% en el patrimonio, se traduce en una disminución de (8)% de la razón de endeudamiento.

La **proporción de deuda de corto plazo** a deuda total alcanza al 30 de septiembre de 2024 a 26%, 9% mayor a la registrada al cierre del ejercicio 2023, debido a pagos de capital, pago de intereses, intereses devengados y la reclasificación de largo a corto plazo explicados anteriormente. En consecuencia, el ratio de los pasivos no corrientes sobre total pasivos disminuyó un (3)%, llegando a 74% del total.

La **deuda financiera neta** de la Compañía alcanzó a \$131.734 millones al cierre del tercer trimestre de 2024, mostrando una disminución de \$(5.844) millones, equivalente a una reducción de (4)%, que se explica principalmente con el pago de la cuota del crédito sindicado y del cupón semestral de los bonos. La deuda financiera

neta disminuyó debido a que el servicio neto de la deuda de Dreams fue mayor a la baja del Efectivo y equivalentes al efectivo.

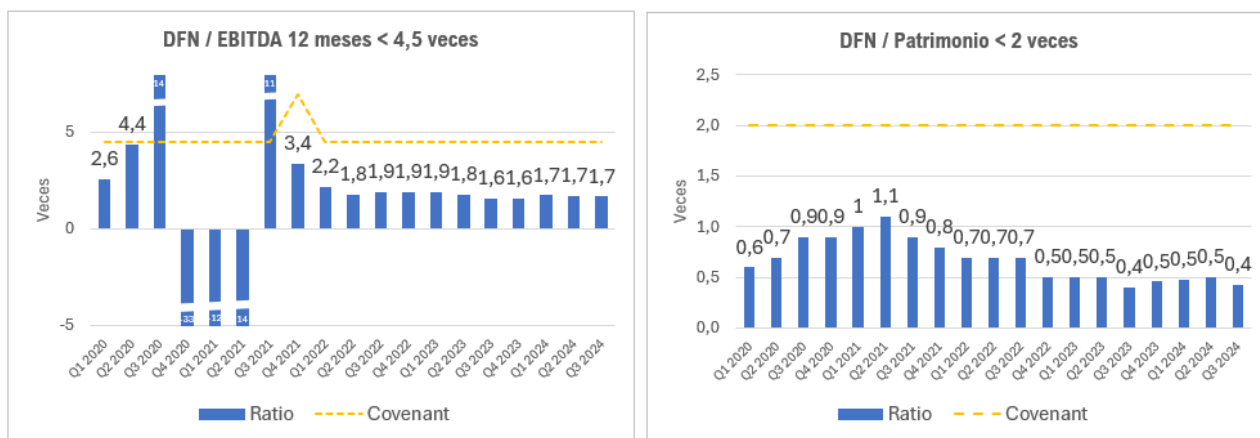
El ratio deuda financiera neta / EBITDA 12 meses marcó 1,7 este trimestre, comparado con 1,6 veces del año anterior.

Los **inventarios** mostraron una menor rotación de 56,9 veces en el tercer trimestre de 2024, cuya permanencia promedio alcanza los 6,3 días, explicado mayoritariamente por el segmento alimentos y bebidas. Lo anterior es un cambio de (15) % en menor rotación y un 18% en mayor permanecía frente al cierre de 2023, que presentó 66,9 veces y 5,4 días, respectivamente.

COVENANTS DE BONOS (MEDICIÓN TRIMESTRAL)

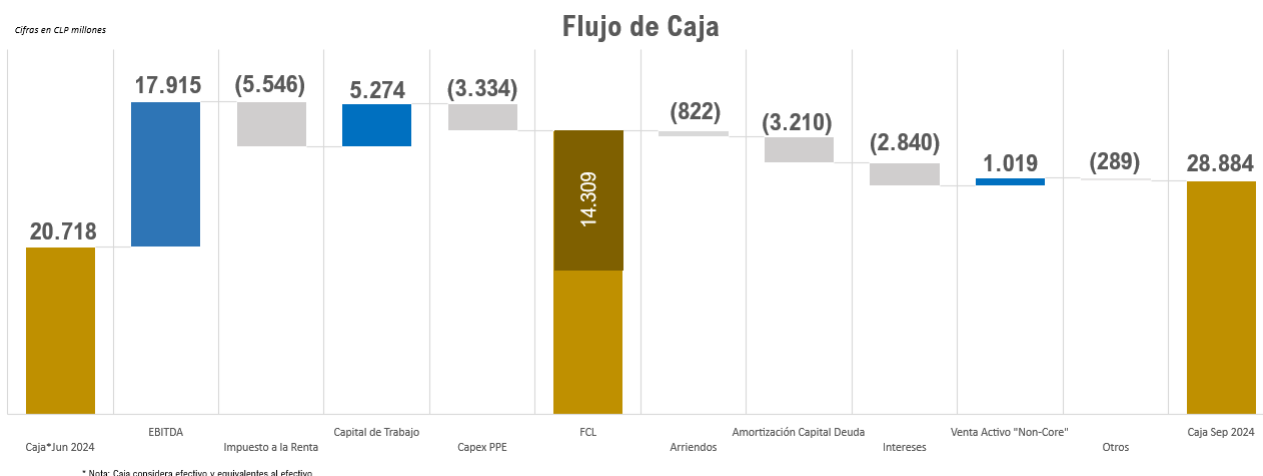
Al cierre del tercer trimestre de 2024, los dos covenants contractuales se cumplieron nuevamente con holgura, tal como puede apreciarse en el gráfico 8.

Gráfico N°8: Covenants



4. DESCRIPCIÓN DE FLUJOS

El Flujo de Caja Libre durante el tercer trimestre de 2024 fue de una generación de \$14.309 millones, impulsado por el EBITDA positivo de \$17.915 millones, pago de impuesto a la renta de \$(5.546) millones neto de devoluciones parciales de PPM, una fuente de fondos por capital de trabajo de \$5.274 millones y adiciones de PP&E por \$(3.334) millones, relacionadas en su mayoría a las inversiones comprometidas en los proyectos de las sociedades renovantes (Monticello, Valdivia, Temuco y Punta Arenas) (ver Gráfico N°9). Desde el punto de vista del flujo de financiamiento, se realizaron amortizaciones de capital por \$(3.210) millones, pagos de intereses por \$(2.840) millones, mayoritariamente correspondientes a la cuota trimestral del crédito sindicado y al pago del cupón semestral de los bonos, arriendos de \$(822) millones, la venta de activos en Panamá (activo “non-core”) por \$1.019 millones y otros por \$(289) millones, explicados principalmente por variación en el tipo de cambio durante el periodo.

Gráfico N°9: Flujo de Caja Trimestral


El **flujo de efectivo neto** de la sociedad alcanzó al 30 de septiembre de 2024 a \$(2.466) millones, lo que se compara respecto del flujo efectivo neto en igual período 2023 de \$13.080 millones (ver tabla N° 10). El menor flujo de efectivo de este período fue el resultado principalmente por una menor devolución de impuesto a la renta (PPM) este año, resultante de un mayor plazo de tramitación en el SII comparado con 2023, que se tradujo en una menor fuente de fondos de \$(17.574) millones por impuestos a las ganancias reembolsados/pagados.

Tabla N°10 Flujo neto de efectivo

En millones de \$	Sep 2024	Sep 2023	Variación
Flujo Neto originado por actividades de la Operación	48.142	68.493	(20.352)
Flujo Neto originado por actividades de la Inversión	(28.891)	(23.162)	(5.729)
Flujo Neto originado por actividades de Financiamiento	(21.045)	(29.568)	8.523
Efecto en la variación en las Tasas de cambio	(672)	(2.684)	2.012
Flujo de Efectivo Neto	(2.466)	13.080	(15.546)
Efectivo y equivalente al efectivo al inicio de período	31.351	18.640	12.711
Efectivo y equivalente al efectivo al final de período	28.884	31.720	(2.836)

El **flujo neto operacional** fue de \$48.142 millones y fue menor respecto de igual período del año anterior en \$(20.352) millones. Durante el tercer trimestre de 2024, hubo menores cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios por \$(15.428) millones respecto del mismo período del año anterior, de impuestos a las ganancias (PPM) con un pago neto de \$(14.988) millones, contra una fuente de fondos de \$2.587 millones por una mayor devolución de PPM en Q3 2023. Además, los pagos a empleados aumentaron en \$(3.409) millones. Por otro lado, el pago a proveedores por el suministro de bienes y servicios fue menor en \$17.526 millones en comparación al mismo período del año anterior.

En tanto, el **flujo por actividades de inversión** a junio de 2024 fue de \$(28.891) millones. Este valor incluye principalmente las compras de propiedades, planta y equipo por la inversión para las propiedades con renovación de las licencias de \$(9.686) millones. Además, [adquisición de] activos intangibles por \$(1.920) millones, la venta de

un inmueble “non-core” en Panamá por un total de \$3.844 millones (\$2.826 millones en Q2 2024 y \$1.019 millones en Q3 2024).

El **flujo originado en actividades de financiamiento** fue un uso neto de \$(21.045) millones en el tercer trimestre de 2024, comparado con un uso de fondos \$(29.568) millones en similar período de 2023, es decir, menor en \$8.523 millones. El menor uso de fondos de financiamiento en 2024 está impulsado principalmente por menores pagos de préstamos por \$3.370 millones, ya que el 2023 incluye el pago de créditos puente tomados en el año 2020 durante la pandemia, los que terminaron de pagarse en agosto 2024, mientras que este año considera principalmente el pago trimestral normal de la cuota del crédito sindicado y el cupón semestral de los bonos emitidos. Por otro lado, los intereses pagados fueron de \$(2.840) millones en el Q3 2024 y los pagos de pasivos por arrendamientos de \$(822) millones.

Con esto, el **flujo de efectivo neto** alcanzó a \$(2.466) millones, dejando el saldo de efectivo en \$28.884 millones al cierre de septiembre de 2024.

5. ANÁLISIS DE LA GANANCIA

Los principales indicadores de rentabilidad se presentan en la siguiente tabla N°11:

Tabla N°11 Indicadores de Rentabilidad

	Q3 2024	Q3 2023
Rentabilidad EBITDA sobre Ingresos (EBITDA / Ingreso Consolidado)	25,1%	27,2%
Rentabilidad del Patrimonio (Ganancia Neta anualizada / Patrimonio promedio)	7,2%	9,5%
Rentabilidad del Activo (Ganancia Neta anualizada / Activos totales promedio)	3,8%	4,8%
Ganancia por acción (miles de pesos) (Ganancia Neta / n° acciones suscritas y pagadas)	1,202	1,613

El **Margen sobre Ingreso** medido por **EBITDA** fue de 25,1%, cifra que fue menor en (2,1)% a similar período de 2023, y que se explica principalmente por un menor nivel de ingresos, una mezcla con mayor peso relativo de Perú casinos, presiones inflacionarias y menor margen en Argentina (incluyendo ajuste por hiperinflación), compensados parcialmente por eficiencias en GAV (personal, gasto de marketing, mantenciones y de servicios externos) por un menor nivel de ingresos, presiones inflacionarias en Argentina (incluyendo ajuste por hiperinflación), compensados parcialmente por eficiencias en GAV (personal, gasto de marketing, mantenciones y servicios externos).

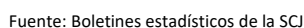
La **Rentabilidad sobre el Patrimonio**, medida por **Ganancia Neta**, fue de 7,2%, es decir, (2,3)% menor respecto de Q3 2023. Esto se explica por una disminución de (23,1)% en la ganancia neta después de impuestos del tercer trimestre de 2024 en comparación a lo obtenido el mismo periodo de tiempo en 2023, lo cual representa \$(1.876) millones menos de ganancia neta después de impuestos en el mismo periodo.

La **Rentabilidad sobre Activos** medida por **Ganancia Neta** fue de 3,8%, menor en (1,0) puntos porcentuales al año anterior, esto producto de una menor ganancia neta después de impuestos en el periodo y un mayor total de activos el cual aumento en 1% con respecto al mismo periodo del año anterior.

6. ANÁLISIS DE LA INDUSTRIA EN CHILE

La industria total en Q2 2024 mostró un (7)% de menor afluencia de público en sus casinos y un (1)% de menores ingresos brutos comparado con Q2 2023. En tanto, el gasto promedio por visita ha aumentado un 4% comparando ambos trimestres, logrando compensar en parte la caída en las visitas.

La asistencia en Dreams cayó un (2)% en Q2 2024 en comparación a Q2 2023, logrando registrar una caída menor a la observada en el resto de la industria. Con esto, Dreams obtuvo una participación de mercado de 39,1% en los últimos doce meses a junio 2024, consolidándose como el operador de mayor tamaño en la industria de casinos de juego en Chile. El gasto promedio de los jugadores en las propiedades Dreams disminuyó en (1)% con respecto al mismo periodo de 2023. El gasto promedio de Dreams en Q2 2024 fue de \$70.877 por visita comparado a \$71.818 del Q2 de 2023. Este gasto promedio está influido desfavorablemente por la menor retención en el juego durante el trimestre comparado con el año anterior.



7. ANÁLISIS DE PRINCIPALES RIESGOS

Dreams S.A. y sus subsidiarias mantienen deudas de corto y largo plazo a tasa fija y tasa variable, lo que les permite mantener un equilibrio en la exposición a este riesgo de mercado. A la fecha de los presentes estados financieros, 21,47 % del total de las obligaciones financieras del Grupo están afectas a tasa variable con un spread ponderado de 0,94%, las que pueden cambiar dependiendo de las condiciones de mercado del momento. Un aumento (o disminución) hipotético de un punto porcentual en la tasa de interés variable, durante un período de 12 meses, de todas las tasas de interés variables a las que el Grupo está expuesta, y manteniendo todas las demás variables constantes, generaría un gasto adicional antes de impuestos de M\$344.909 (o ahorro por el mismo monto). El Grupo no ha estimado conveniente tomar instrumentos de cobertura para mitigar estos riesgos, debido a que busca el equilibrio entre tasa fija y variable lo que le permite administrar de cierta forma las fluctuaciones de mercado debido a que el impacto esperado no se considera material.

Debido a la indexación que tiene el mercado de capitales chileno a la inflación, gran parte de los pasivos financieros del Grupo está denominada en UF (unidad de fomento), por lo tanto, existe un riesgo por inflación en el caso que este indicador se incremente sustancialmente a consecuencia de un hecho macroeconómico y que dicha inflación no se refleje en las partidas de ingresos. Al 30 de septiembre de 2024, el 94% de la deuda financiera del Grupo estaba expresada en UF y la inflación esperada para el año 2024 es de 4,2%, según lo proyectado por el Banco Central de Chile en el informe de política monetaria (IPoM) de septiembre de 2024.

Al sensibilizar esta variable dentro de los márgenes probables de fluctuación, es decir, un aumento de la inflación de 0,5 puntos porcentuales por sobre lo esperado para el año y manteniendo todas las demás variables constantes, el resultado tendría una variación negativa antes de impuestos de M\$803.093 (M\$846.297 al 31 de diciembre de 2023). Este análisis de sensibilidad se centra en el efecto inflacionario sobre la deuda denominada en UF, omitiendo los eventuales efectos inflacionarios en las líneas de ingreso y gastos, que en términos netos podrían ser favorables al Grupo.

El riesgo de tipo de cambio viene dado principalmente por los ingresos y pagos que se deben realizar en monedas distintas al peso chileno. Estas transacciones corresponden en Chile en su mayoría a compras de máquinas de azar, sistemas tecnológicos asociados a las máquinas y compras de otros activos destinados a los nuevos proyectos. Adicionalmente, se considera el riesgo implícito de volatilidad de las monedas de las sociedades extranjeras respecto al peso, que es la moneda funcional de la sociedad Matriz.

El Grupo no mantiene como práctica tomar coberturas de inversiones en sociedades en el extranjero por lo que tiene una exposición a los factores macroeconómicos que afectan los países donde actualmente opera.

La industria de casinos en Chile está regulada por la Ley 19.995, que fue promulgada el año 2005. Esta ley creó la Superintendencia de Casinos de Juego (SCJ), que es el encargado de otorgar, renovar y revocar los permisos de operación de los casinos, así como de fiscalizar sus actividades.

De acuerdo con lo establecido en la legislación de casinos de juego, el permiso de operación que otorga el Estado para operar un casino puede ser revocado por la Superintendencia de Casinos de Juego (SCJ), lo anterior bajo resolución fundada si se produce un incumplimiento grave por parte del operador de su obligación de explotar la licencia con estricto apego a la Ley de Casinos, a sus reglamentos y a las instrucciones que imparta la autoridad.

Posibles cambios en las regulaciones y contratos que rigen la industria de juego, o la interpretación de dichas reglas o contratos por parte de las autoridades administrativas o municipales, podrían afectar la operación de los casinos y, en particular, los ingresos del Grupo. La Administración y el Directorio realizan un monitoreo constante a las operaciones para asegurar el cumplimiento del Grupo a las normas y regulaciones.

Clasificación de riesgo de bonos de Dreams



	Categoría	Tendencia	Solvencia	Perspectivas	Solvencia	Tendencia
Oct-24 **	A	Estable	A	CW Negativo	A	Negativa
Jul-24	A	Estable	A	Estable	A	Estable
Feb-24	A -	Favorable	A	Estable	A	Estable
Ene-24	A -	Favorable	A -	Estable	A	Estable
Dic-23	A-	Favorable	A -	Estable	A -	En Observación
Abr-22	A- (**)	Estable (**)	A -	Estable	A -	En Observación
Dic-22	A -	Estable	A -	CW en Desarrollo	A -	En Observación
Ene-22	BBB +	Estable	BBB +	CW Negativo	BBB+	En Observación
Dic-21 *	BBB +	Estable	BBB +	CW Negativo	BBB+	Positiva
Sep-21 *	BBB +	Observación	BBB +	CW Negativo	BBB	Positiva
Abr-21 *	BBB +	Observación	BBB +	CW Negativo	BBB	En Observación
Oct-20 *	BBB +	Observación	BBB +	CW Negativo	BBB+	Estable
Jul-20 *	BBB +	Observación	A -	CW Negativo	BBB+	Estable
Mar-20*	BBB +	Observación	A -	CW Negativo	A -	Negativa
Dic-19	A -	Estable	A -	Estable	A -	Positiva
Jun-19	A -	Estable	A -	Estable	A -	Positiva
Dic-18	A -	Estable	A -	Estable	A -	Estable
Dic- 17	A -	Estable	-	-	A +	Estable
Dic- 16	A	Observación	-	-	A +	Estable
Dic-15	A	Observación	-	-	A	Positiva

* Clasificación influida por impacto COVID-19 en el negocio

** Revisión asociada con el hecho esencial enviado la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) con fecha 4 de octubre de 2024

La clasificación de riesgo de los bonos se confirmó en “A”, con una clasificadora manteniendo la tendencia en “estable”, mientras que las otras dos la revisaron a “en observación/creditwatch negativo” asociado al hecho esencial enviado la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), indicando que la Fiscalía Nacional Económica (FNE), con fecha 4 de octubre de 2024, presenta ante el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia un requerimiento en contra de Dreams y otros actores de la industria.

8. DIFERENCIA ENTRE VALORES ECONÓMICOS Y DE LIBROS DE LOS ACTIVOS

Los activos y pasivos se presentan en los estados financieros de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera aceptadas y a instrucciones impartidas por la Comisión para el Mercado Financiero. La

administración estima que no existen diferencias sustanciales entre el valor económico de los activos y el que reflejan los estados financieros de la Sociedad adicionales a la prueba de deterioro realizada. La Compañía ha revisado anteriormente las tasaciones de sus terrenos.

9. HECHOS POSTERIORES

El 4 de octubre de 2024, se envía hecho esencial a la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) indicando que la Fiscalía Nacional Económica (FNE), con esa misma fecha presenta ante el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia un requerimiento en contra de Dreams y otros actores de la industria. Según esa información, el requerimiento se relaciona con supuestas conductas ejecutadas en el marco de determinados procesos de otorgamiento de los permisos de operación de casinos de juego que, de ser efectivas, contravendrían las normas de libre competencia.

Con fecha 30 de octubre de 2024 la Superintendencia de Casinos de Juego (SCJ) informa que puso término a la evaluación de la propuesta de Casino de Juegos Coyhaique S.A., en la comuna de Coyhaique, concluyendo su participación en el proceso de otorgamiento de permisos de operación, el cual -considerando que Casinos de Juego Coyhaique SA era el único postulante- finaliza sin asignación de puntajes y sin la realización de la etapa de apertura de ofertas económicas. Cabe considerar que el día 6 de noviembre de 2024, Casino de Juegos Coyhaique S.A. presentó reposición administrativa de la citada decisión de la SCJ.

Finalmente, cabe señalar que una vez que esté a firme la decisión antes reseñada, la SCJ deberá llamar nuevamente a concurso, pudiendo la operadora de Dreams SA, participar nuevamente. Desde ahora y hasta las asignaciones del nuevo proceso, Casino de Juegos Coyhaique S.A. seguirá operando su permiso de operación en la comuna de Coyhaique, el que podrá renovar.

Entre el 1 de octubre de 2024 y la fecha de emisión de estos estados financieros consolidados intermedios no han ocurrido otros hechos posteriores de relevancia que informar.