

Dreams S.A. y Subsidiarias

ANÁLISIS RAZONADO AL 31 DE DICIEMBRE 2024

A continuación, se analizan los Estados Financieros Consolidados de Dreams S.A. correspondientes al periodo terminado el 31 de diciembre de 2024. En opinión de la administración, los presentes Estados Financieros Consolidados 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 la 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 S.A. opera veintidós licencias y permisos de operación de casinos a través de distintas sociedades operadoras pertenecientes al grupo: nueve ubicados en Chile (incluyendo los permisos de operación Casinos de Juegos en las comunas de Iquique y Talca, ambos 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.

Dreams S.A. tiene domicilio en Panamericana sur Km.57, Mostazal, Chile, y su RUT es 76.033.514-2.

1. RESUMEN EJECUTIVO DE RESULTADOS

Durante el año 2023, Argentina experimentó una hiperinflación de 211,4%, lo cual tuvo un impacto significativo en ingresos, costos y gastos. A nivel de ingreso, ese año se registró un ajuste por hiperinflación que tuvo un impacto de \$27.805 millones, a nivel de costo de venta fue \$(22.092) millones y a nivel de gastos de administración el impacto fue de \$(6.086) millones. Por otro lado, la inflación general del año 2024 reportada por el INDEC en Argentina fue de 117,8%, lo cual repercutió a nivel de ingreso en un ajuste de \$5.063 millones, a nivel de costo de venta fue \$(6.782) millones y a nivel de gastos de administración el impacto fue \$(1.386) millones. Por esta razón, en algunos de los gráficos y/o tablas se optó por excluir este efecto para efectos de análisis y concentrar la explicación en factores de negocio.

RESULTADO CUARTO TRIMESTRE

COIN IN HOLD	 1% 	Cifras en CLP millones		<u>Variación vs Q4 2023</u> (excluye ajuste por hiperinflación)
		INGRESOS \$71.179		\$ (822) / (1)%
		EBITDA \$17.561		\$ (2.269) / (11)%
		GANANCIA \$4.146		\$ 1.192 / 32 %
		FLUJO DE CAJA LIBRE \$11.173		\$ 4.461 / 66 %

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 e intangibles)

* Q4 2024: incluye un ajuste por hiperinflación en Argentina en Ingresos de \$1.665 millones y en EBITDA de \$61 millones (2023 Q4: hiperinflación en Argentina en Ingresos \$18.528 millones y en EBITDA de \$3.435 millones)

El ingreso del cuarto trimestre fue \$71.179 millones, con una variación, excluyendo el efecto de la hiperinflación de Argentina, que representa una caída de \$(822) millones o un (1)% de los ingresos versus el mismo periodo del año anterior. Los ingresos de Casino de Juego fueron \$54.607 millones (excluyendo ajuste por hiperinflación), equivalente a \$(355) millones o (0,6)% menor al mismo trimestre del año anterior. En Chile se registró un aumento en los ingresos de \$883 millones o un 2%, impulsado por un aumento trimestral en Coin In¹ de 1%, el que estuvo impactado parcialmente 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 cuarto trimestre del año 2023. En Argentina, los ingresos se mantuvieron presionados durante el trimestre, al igual que todo el año, por el impacto del ajuste de gasto implementado por el gobierno de ese país y su impacto desfavorable en el corto plazo en el ingreso disponible de los clientes. Los ingresos de Hotel fueron \$6.622 millones (excluyendo ajuste por hiperinflación), lo que fue \$(742) millones inferior a Q4 2023 o un (10)%, explicado principalmente por caída en la tasa de ocupación en Mendoza por demanda local restringida, a pesar de la mantención de las tarifas en dólares estadounidenses. Por su parte, los ingresos de Alimentos y Bebidas fueron \$8.268 millones en Q4 2024, con un crecimiento de \$340 millones o un 4,3% por sobre similar periodo en 2023.

El EBITDA para el cuarto trimestre de 2024 alcanzó \$17.561 millones, excluyendo el ajuste por hiperinflación, fue \$(2.269) millones menor al año anterior o un (11)%. Esto se explica mayoritariamente por el menor nivel de ingresos relacionados a la operación de Mendoza en casinos (que incluye adicionalmente un menor Hold de mesas de juego) y hotel, ya mencionado con anterioridad. La ganancia bruta fue (10)% inferior al último trimestre del año anterior, debido principalmente a mayores depreciaciones y amortizaciones durante el trimestre comparado con Q4 2023, ya que éste último incluyó un ajuste por única vez en las vidas útiles de P,P&E realizado al año pasado y que se registró en ese trimestre, y que redujo ese costo por única vez. El cuarto trimestre de este año también incluyó una mayor amortización relacionada a la oferta económica de las sociedades renovantes que no estaba incluida en el año anterior. Por el lado de los gastos de administración (GAV), se realizaron importantes esfuerzos de ahorros para compensar las presiones inflacionarias, especialmente en Mendoza, y que se tradujeron en un gasto de personal creciendo sólo \$61 millones o un 3,0% en el periodo. Adicionalmente se consiguieron ahorros en servicios externos que ayudaron a compensar una parte importante de mayores gastos generales y mantenciones. El cuarto trimestre de 2024 entregó un margen EBITDA de 24,7%, que significó una caída de (1,4) puntos porcentuales con respecto Q4 2023 anterior, por reducción de ingresos en Argentina y mayor costo de ventas.

A nivel no operacional, se registró una pérdida de \$(4.355) millones (excluyendo ajuste por hiperinflación), lo cual es \$5.186 millones mejor que lo observado en el mismo periodo del año anterior. Esta mejoría se explica principalmente por reducciones en otros gastos por función por \$5.609 millones, ya que en Q4 2023 se registró el deterioro por única vez del proyecto en Iquique por \$4.356 millones, resultado por unidades de reajuste por \$2.570 millones, explicado por el menor nivel de deuda financiera en UF con respecto al mismo trimestre del año anterior y costos financieros menores de \$194 millones, que más que compensaron una disminución principalmente en ingresos financieros por \$(1.057) millones y una disminución en las diferencias de cambio por \$(2.430) millones, explicada primariamente por la devaluación del peso chileno respecto al dólar estadounidense y su impacto en saldos de activos y pasivos en monedas extranjeras distintas a la moneda funcional.

En el trimestre se registró un gasto por impuesto a las ganancias de \$(11.507) millones, comparado con \$(10.844) millones. Este trimestre también incluye un impacto desfavorable de ajuste por hiperinflación en las operaciones de

¹ Coin In: indicador de actividad en máquinas de azar. Representa el total de la cantidad de apuestas realizadas, es decir, monto por apuesta multiplicado por la cantidad de spins; no es el total del dinero ingresado a una máquina de azar

Mendoza a nivel de resultado después de impuestos de \$(728) millones, comparado con \$750 millones positivo el cuarto trimestre de 2023.

La Ganancia durante el cuarto trimestre de 2024 fue de \$4.146 millones, lo cual es 1.192 millones o un 32% por sobre el mismo periodo del año pasado después de excluir el efecto de la hiperinflación.

Durante el cuarto trimestre de 2024, el Flujo de Caja Libre (FCL) generado fue de \$11.173 millones, comparado con un flujo positivo de \$6.712 millones de Q4 2023, es decir, una mejora de \$4.461 millones o un 66%. Este mayor flujo se explicó por una recuperación de PPM (que se recibió en el segundo y tercer trimestres en 2023) neto de pagos de impuestos de \$6.543 millones. Adicionalmente se realizaron menores gastos en obras de P,P&E por \$5.173 millones comparado con el mismo periodo del año anterior. Lo anterior estuvo compensado por un menor EBITDA de \$(5.642) millones (incluyendo variación en el ajuste por hiperinflación). Por el lado del financiamiento, se realizó un menor flujo de amortización de capital y pago de intereses por \$781 millones en su conjunto, relacionado principalmente al crédito sindicado en línea con su tabla de desarrollo. El cuarto trimestre de 2024 también incluyó nuevos préstamos puente en Mendoza por \$767 millones. Como resultado del FCL positivo y, posterior al pago de la deuda financiera venciendo en el trimestre, Dreams cerró el periodo con una caja de \$34.892 millones al 31 de diciembre de 2024, comparada con una caja de \$28.884 millones al cierre de septiembre de 2023.

RESULTADO ANUAL EJERCICIO 2024

Durante el año 2024, la ganancia después de impuestos obtenida fue el segundo mejor resultado de la historia de la compañía sólo siendo superado por el año 2023 y en el caso del EBITDA se consiguió el tercer mejor resultado registrado históricamente.

		Cifras en CLP millones	Variación vs 2023 (excluye ajuste por hiperinflación)
COIN IN	↑ 1 %	INGRESOS \$280.101	\$ (8.999) / (3)%
HOLD	↓	EBITDA \$72.819	\$ (9.374) / (11)%
		GANANCIA \$ 20.621	\$ (3.534) / (13)%
		FLUJO DE CAJA LIBRE \$47.709	\$ (19.469) / (29)%

1 El indicador financiero EBITDA se calcula como el resultado operacional de la Compañía, antes de deducir intereses, amortizaciones, depreciaciones, 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 e intangibles)

*2024: incluye un ajuste por hiperinflación en Argentina en Ingresos de \$5.063 millones y en EBITDA de \$418 millones (2023: hiperinflación en Argentina en Ingresos \$27.805 millones y en EBITDA de \$5.118 millones)

Durante el año 2024, se reportó ingresos consolidados de \$280.101 millones, menores en \$(8.999) millones comparado con el año 2023 (variación excluyendo el ajuste por hiperinflación en Argentina. El ajuste hiperinflacionario a nivel de ingresos se redujo en \$(22.742) millones en el año). Los ingresos de Casino de Juego fueron \$220.878 millones (excluyendo ajuste por hiperinflación) equivalente a (2,8)% menor al año anterior. Este resultado se dio en el contexto de una industria de casinos en Chile que operó en 2024 en un ambiente desafiante con una industria total que presentó nulo (0,0%) crecimiento en términos nominales de acuerdo a la Superintendencia de Casinos de Juego. No obstante este contexto, los casinos de Dreams consiguieron un nivel de juego que reflejó un incremento anual de Coin In de 1%, que fue impactado desfavorablemente por menor nivel de juego en mesas de azar y por el nivel de retención en Chile (Hold), el que tuvo un rendimiento menor al observado en el mismo periodo del año 2023. Esto tiene relación directa con el azar presente en los juegos y resultó en un mayor volumen de premios a nuestros clientes durante este año. En el caso de las operaciones de Perú Casinos físicos, el nivel de ingresos fue de \$29.187 millones, con un crecimiento de 3% versus el año anterior. En Argentina, los ingresos estuvieron presionados todo el año 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. Esta situación impactó tanto el negocio de casino como el de hotel en ese país. Ajustado por hiperinflación, el ingreso total de la operación de Mendoza fue menor en (26,4%) o \$(7.114) millones. Por su parte, los ingresos de Alimentos y Bebidas fueron \$30.199 millones en el año 2024, un 0,7% por sobre lo ocurrido en 2023.

El EBITDA para el año 2024 alcanzó \$72.819 millones, excluyendo el ajuste por hiperinflación fue \$(9.374) millones menor al año anterior. Esto se explica mayoritariamente por el menor nivel de ingresos principalmente en Chile y Argentina mencionado con anterioridad. La ganancia bruta fue sólo (3,2)% inferior al año anterior por un buen control de costos durante el año, incluyendo otros costos directos que más que compensaron el mayor costo de la oferta económica incluida a partir de este año de \$(1.920) millones y que permitieron que el margen bruto fuera 44,9% similar al del año 2023. Por el lado de los GAV, se realizaron importantes esfuerzos de ahorros por encima de la inflación del periodo, especialmente en gastos de personal y servicios externos, para compensar en la mayor medida posible la baja en ingresos ya mencionada. El año 2024 entregó un margen EBITDA de 26,0% que significó una caída de (1,9) puntos porcentuales con respecto al año anterior, por las razones señaladas con anterioridad.

A nivel no operacional, se registró una pérdida de \$(17.263) millones (excluyendo ajuste por hiperinflación), lo cual es \$3.609 millones mejor que lo observado en el mismo periodo del año anterior. Esta mejoría se explica principalmente por reducciones en otros gastos por función por \$5.029 millones ya que en 2023 se realizó el deterioro por única vez del proyecto en Iquique por \$4.356 millones, resultado por unidades de reajuste por \$4.723 millones, explicado por el menor nivel de deuda financiera en UF con respecto al año anterior y costos financieros menores de \$422 millones, que más que compensaron una disminución principalmente en ingresos financieros por \$(1.940) millones y una disminución en las diferencias de cambio por \$(5.006) millones explicada primariamente por la devaluación del peso chileno respecto al dólar estadounidense y su impacto en saldos de activos y pasivos en monedas extranjeras distintas a la moneda funcional.

En el año se registró un gasto por impuesto a las ganancias de \$(11.507) millones, comparado con \$(10.844) millones. 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 año también incluye un impacto desfavorable de ajuste por hiperinflación en las operaciones de Mendoza a nivel de resultado después de impuestos de \$(2.706) millones, comparado con \$(322) millones el año 2023.

Como consecuencia de lo anterior, la sociedad obtuvo una ganancia después de impuestos de \$20.621 millones, comparado con una ganancia de \$26.538 millones registrados durante el año anterior.

Durante el año 2024, el Flujo de Caja Libre generado alcanzó \$47.709 millones, comparado con un flujo positivo de \$67.177 millones de 2023. Este flujo se explica principalmente por una menor devolución de impuesto a la renta (PPM) este año neto de pagos de \$(11.031) millones, resultante de un mayor plazo de tramitación en el SII comparado con 2023. De esta forma se observó un uso de \$(12.529) millones este año en impuesto a la renta, comparado con un uso neto de \$(1.498) millones en el año anterior. El FCL este año también consideró un menor EBITDA entre los años comparados de \$(14.073) millones, el que fue parcialmente compensado por una mayor contribución en capital de trabajo que presentó una fuente de \$1.956 millones en 2024 versus un uso de \$(165) millones en 2023. Por otro lado, las compras de P,P&E fueron menores que el año anterior, con este año relacionado principalmente a las inversiones comprometidas de las sociedades renovantes, alcanzando una menor cifra de \$3.515 millones. Desde el punto de vista del flujo de financiamiento, se realizaron menores amortizaciones de capital según la tabla de desarrollo y pagos de intereses, principalmente por el crédito sindicado, se obtuvo financiamiento puente en Mendoza además de la venta de activos “non-core” en Panamá. Adicionalmente se pagó un total de dividendos de \$(21.130) millones en el primer semestre de 2024. Como resultado, Dreams cerró el periodo con una caja de \$34.892 millones, comparada con una caja de \$31.351 millones al cierre de 2023.

2. ANÁLISIS DE RESULTADOS

RESULTADO TRIMESTRAL

La tabla N°1 muestra los principales componentes del Estado de Resultados Consolidado Trimestral de Dreams.

Tabla N°1: Estado de Resultados Consolidado Trimestral

CLP millones	Q4 2024	Q4 2023	Excluyendo hiperinflación	
			Variación	
			\$	%
Ingresos	71.179	88.864	(822)	-1%
Costo de Ventas	(40.955)	(50.232)	(2.502)	7%
Ganancia Bruta	30.224	38.633	(3.323)	-10%
Gastos de Administración	(18.599)	(21.654)	(509)	3%
Resultado Operacional	11.625	16.979	(3.832)	-23%
Depreciación & Amortización*	(5.935)	(6.224)	(1.564)	47%
EBITDA	17.561	23.203	(2.269)	-11%
EBITDA %	24,7%	26,1%		(1,4) pp
Resultado No Operacional	(4.318)	(8.751)	5.186	-54%
Ganancia después de impuestos	4.146	4.433	1.192	32%

*Nota: Q4 2024: se incluye un ajuste por hiperinflación en Argentina en Ingresos \$1.665 millones y en EBITDA de \$61 millones

(Q4 2023: hiperinflación en Argentina en Ingresos \$18.528 millones y en EBITDA de \$3.435 millones)

EBITDA

CLP millones	Q4 2024	Q4 2023
Ingresos de actividades ordinarias	71.179	88.864
Costo de ventas	(40.955)	(50.232)
Gastos de administración	(18.599)	(21.654)
Depreciaciones	5.154	4.147
Amortizaciones*	782	2.077
EBITDA	17.561	23.203

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

Los **Ingresos** de actividades ordinarias consolidados del cuarto trimestre fueron \$71.179 millones, lo que es \$(822) millones o un (1)% menor que el mismo periodo del año anterior, excluyendo el efecto por ajuste de hiperinflación en Argentina. Los ingresos de Casino representaron \$54.607 millones o un (0,6) % menor versus Q4 2023, mientras que los de Alimentos y bebidas \$8.268 millones o 4,3% de crecimiento, por otro lado, los del segmento Hotel fueron \$6.622 millones o (10,1) % menores a Q4 2023 y (todas las cifras excluyen ajuste por hiperinflación). La unidad de negocio de casinos en Chile consiguió crecer el Coin In en 1% trimestre contra mismo trimestre del año anterior en el contexto de una industria total sin crecimiento. Parte de este mayor crecimiento tuvo un impacto desfavorable producto del azar propio de la industria, con un menor Hold temporal de mesas de juego. En el caso de las operaciones de Perú Casinos físicos, el nivel de ingresos fue de \$7.455 millones con una baja de (1)% versus el año anterior. En Argentina, los ingresos continuaron presionados este trimestre 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. Esta situación impactó tanto el negocio de casino como el de hotel en ese país. Adicionalmente, en este país se registró un impacto desfavorable por un menor Hold en mesas de juego en comparación al cuarto trimestre del año anterior. Ajustado por hiperinflación, el ingreso total de la operación de Mendoza fue menor en (6)% o \$(1.435) millones que contrarresta buenos resultados obtenidos en hoteles en Chile con RevPAR saludables. Por el lado del resultado de Alimentos y bebidas se consiguió crecer producto de la atractiva oferta gastronómica presente en las distintas propiedades de Dreams.

Costos operacionales alcanzaron \$(38.826) millones excluyendo hiperinflación, lo que fue \$(2.439) millones o un (6,7)% desfavorable al año anterior, explicados principalmente por una depreciación y amortización de \$(4.881) millones equivalente a un mayor costo de \$(1.564) millones o un (47)% durante el trimestre comparado con Q4 2023, ya que éste último incluyó un ajuste por única vez en las vidas útiles de P,P&E de \$4.019 millones realizado al año pasado que redujo D&A y que se registró en ese trimestre. El cuarto trimestre de este año también incluyó una mayor amortización por \$(322) relacionado a la oferta económica de las sociedades renovantes que no estaba incluido el año pasado. Los gastos de personal incluyeron ajustes por inflación en todas las operaciones y fueron compensadas en parte por reestructuraciones realizadas en Mendoza. Estos gastos llegaron a \$(14.518) millones con un incremento de (6,1)%. Los otros costos directos fueron de \$(8.473) millones que incluyen mayores gastos variables relacionados al negocio de alimentos y bebidas principalmente. El trimestre también incluyó un impuesto al juego e impuesto municipal de \$(10.956) millones menor en \$414 millones.

La ganancia bruta fue de \$30.687 millones lo que fue un (10)% inferior al último trimestre del año anterior después de excluir el ajuste por hiperinflación impulsado principalmente por la mayor depreciación y amortización ya señalada.

Los **Gastos de administración** representaron \$(18.145) millones durante el trimestre excluyendo el ajuste por hiperinflación. En estos gastos se observa un leve aumento de (2,9)% o \$(509) millones explicado por mayores gastos en mantenciones, gastos generales y marketing, los que fueron compensados en parte con ahorros en servicios externos. También se realizaron importantes esfuerzos de ahorros para compensar las presiones inflacionarias especialmente en Mendoza que se tradujeron en un gasto de personal creciendo sólo \$61 millones o un 3,0% en el periodo.

El **EBITDA** trimestral fue de \$17.561 millones durante el cuarto trimestre, cifra menor en \$(2.269) millones, excluyendo hiperinflación, con respecto al mismo periodo del año 2023. Esto se debe una caída en ingresos por las razones mencionadas anteriormente, un menor Hold en Argentina y mayor costo operacional. Pero a pesar de esta situación, se logró compensar en parte esta caída en ingresos con un gasto de administración contenido.

El Margen EBITDA trimestral alcanzó 24,7%, con una reducción de (1,4) puntos porcentuales comparado con Q4 2023, y se explica principalmente por un menor nivel de ingresos Argentina compensado parcialmente por mayores ingresos en Chile y que redundaron en pérdida de margen especialmente en Argentina y presiones inflacionarias en GAV.

RESULTADO ANUAL

La tabla N°2 y el gráfico en la siguiente página muestran los principales componentes del Estado de Resultados Consolidado Anual de Dreams.

Tabla N°2: Estado de Resultados Consolidado Anual

CLP millones	2024	2023	Excluyendo hiperinflación	
			Variación	
			\$	%
Ingresos	280.101	311.842	(8.999)	-3%
Costo de Ventas	(158.438)	(178.619)	4.871	-3%
Ganancia Bruta	121.663	133.223	(4.127)	-3%
Gastos de Administración	(72.587)	(75.882)	(1.404)	2%
Resultado Operacional	49.076	57.341	(5.532)	-10%
Depreciación & Amortización	(23.743)	(29.551)	3.842	-16%
EBITDA	72.819	86.892	(9.374)	-11%
EBITDA %	26,0%	27,9%		(1,9) pp
Resultado No Operacional	(16.949)	(19.959)	3.609	-17%
Ganancia después de impuestos	20.621	26.538	(3.534)	-13%

*Nota: 2024 incluye un ajuste por hiperinflación en Argentina en Ingresos \$5.063 millones y en EBITDA de \$418 millones

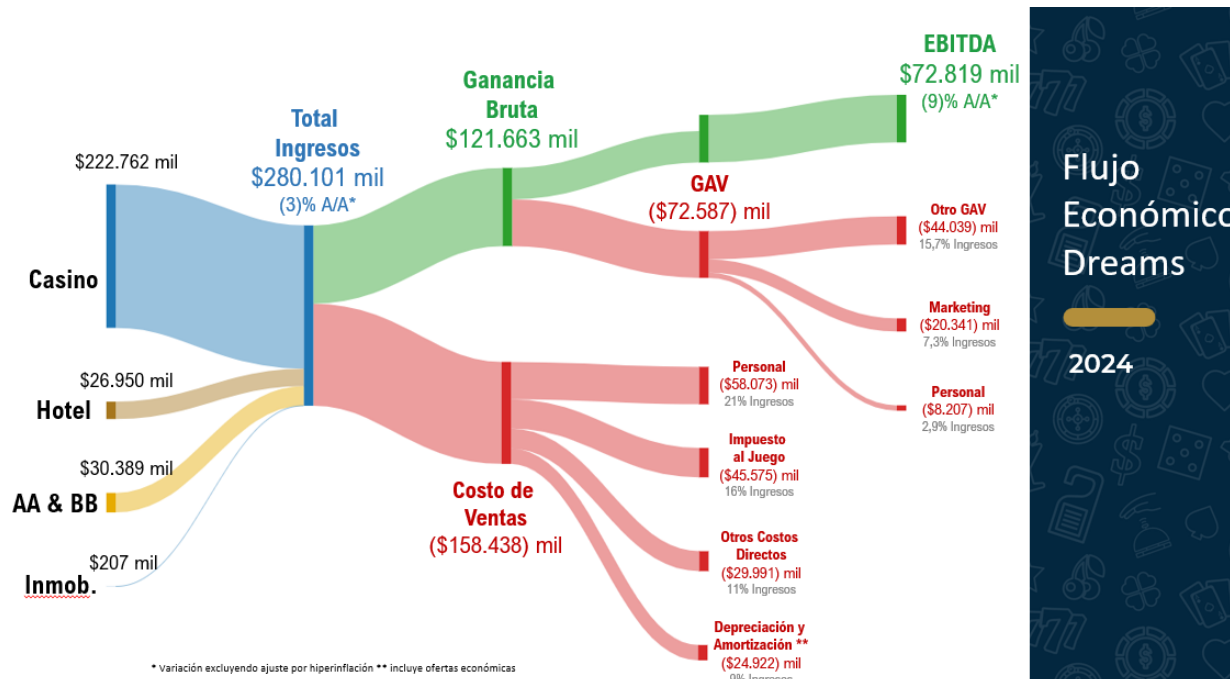
(2023: hiperinflación en Argentina en Ingresos \$27.805 millones y en EBITDA de \$5.118 millones)

EBITDA

CLP millones

	2024	2023
Ingresos de actividades ordinarias	280.101	311.842
Costo de ventas	(158.438)	(178.619)
Gastos de administración	(72.587)	(75.882)
Depreciaciones	19.957	22.769
Amortizaciones*	3.786	6.783
EBITDA	72.819	86.892

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



Los **Ingresos** de actividades ordinarias consolidadas del año terminado el 31 de diciembre de 2024 fueron de \$280.101 millones. Esta cifra incluye un ajuste por hiperinflación por la operación de Argentina de \$5.063 millones. Los ingresos consolidados correspondientes de 2023 fueron de \$311.842 millones, cifra que incluyó un ajuste por hiperinflación de \$27.805 millones. Excluyendo el ajuste, el ingreso consolidado fue menor en \$(8.999) o un (3,2)%. El ajuste por hiperinflación disminuyó importantemente con respecto al año anterior como resultado de la reducción significativa en la tasa de inflación general reportada por el INDEC argentino entre ambos periodos de comparación (2023 de 211,4% y 2024 de 117,8%). Excluyendo hiperinflación, los ingresos de casino alcanzaron \$220.879 millones, menor en \$(6.397) millones o un (2,8)%, mientras que los ingresos de hotelería fueron \$23.753 millones, con una baja de \$(2.811) millones o un (10,6)%, por último, alimentos y bebidas fue \$30.199 millones, con un incremento de \$218 millones o un 0,7%.

Los **Costos operacionales** alcanzaron \$(158.438) millones con una disminución de \$20.181 millones. Excluyendo hiperinflación, la disminución fue de \$4.871 millones o un 3,1%. Esta disminución en los costos fue explicada principalmente por menores depreciaciones y amortizaciones de \$3.842 millones relacionadas en su mayoría al término de la amortización en los permisos de operación de las sociedades renovantes correspondientes a la licencia anterior a la renovación. Otra partida que tuvo un menor impacto fue el impuesto al juego e impuesto municipal, con \$724 millones menores con respecto al año 2023, relacionado al menor nivel de ingreso de casinos durante el año cuyo impacto fue mayor al reconocimiento de la oferta económica proporcional que ingresó al costo operacional en 2024 por \$1.920 millones. Por último, en materia de ahorro, se apreció una disminución de \$15.310 millones en la hiperinflación de Argentina lo cual hace que el impacto en los costos de esta partida sea menor. Todas estas disminuciones fueron impactadas desfavorablemente producto de un aumento en el gasto de personal de \$(2.081) millones con respecto al 2023, relacionado a reajuste por inflación y también producto de los ajustes salariales del sueldo mínimo y la jornada laboral producto de la Ley 40 Horas.

Los **Gastos de administración** representaron \$(72.587) millones durante el año, cifra que es inferior en \$3.295 millones comparado con 2023. Excluyendo el ajuste por hiperinflación, los GAV se incrementaron en \$(1.404) millones o un (2,0)%. La compañía se enfocó en mantener un estricto control de gastos e implementación de planes de ahorro, con la finalidad de compensar lo más posible las presiones inflacionarias y adicionalmente mantener el gasto en un nivel consistente con la reducción del ingreso (en todas las operaciones incluyendo las subsidiarias en el extranjero). La subida en los GAV del año 2024 estuvo explicada por mayores gastos generales por \$(1.845) millones explicada 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 e impacto del tipo de cambio en las tarifas de energía eléctrica en Chile. El año en análisis, también presentó mayores gastos de marketing por \$(674) millones (con incrementos en el mercado competitivo en Perú) y mantenciones por \$(258) millones. Estos gastos fueron parcialmente compensados por ahorros en gastos de personal por \$907 millones, ítem de gasto que logró representar un 3,0% de los ingresos anuales de 2024, comparado con 3,2% de 2023 y por ahorro en servicios externos de \$467 millones.

El **EBITDA** anual fue de \$72.819 millones durante 2024, cifra que es la tercera más grande de la historia de Dreams. Este número se explica principalmente por un factor temporal de la industria del juego, donde se observó un Hold menor al del año anterior, repercutiendo directamente en los ingresos, a un contexto de una industria sin crecimiento en Chile y por presiones de demanda restringida en la operación de Argentina tanto en el negocio de casino como de hotel. El buen resultado de Alimentos y bebidas y con un adecuado control de costos y gastos se logró compensar en parte estas caídas.

El Margen EBITDA anual alcanzó 26,0%, con una reducción de (1,9) puntos porcentuales comparado con 2023, y se explica principalmente por un menor nivel de ingresos en Chile y Argentina que redundaron en pérdida de margen especialmente en Argentina y presiones inflacionarias en gastos generales parcialmente compensadas por eficiencias en costos operacionales y GAV (gasto de personal y servicios externos).

La tabla N°3 muestra el Estado de Resultados Consolidado de Dreams por naturaleza.

Tabla N°3: Estado de Resultados por naturaleza

CLP millones	Q4 2024	Q4 2023	Variación	%
Ingresos Casinos de Juego	54.607	54.962	(355)	-1%
Ingresos de Hotelería	6.622	7.364	(742)	-10%
Ingresos por venta de Alimentos y Bebidas	8.268	7.928	340	4%
Inmobiliaria y ajustes de consolidación	17	82	(64)	-79%
<i>Hiperinflación en ingresos</i>	<i>1.665</i>	<i>18.528</i>	<i>(16.864)</i>	<i>-91%</i>
Total Ingresos Ordinarios	71.179	88.864	(17.685)	-20%
Costos de Ventas	(38.828)	(36.389)	(2.439)	7%
<i>Hiperinflación en costos de ventas</i>	<i>(2.128)</i>	<i>(13.843)</i>	<i>11.715</i>	<i>-85%</i>
Gastos del Personal	(2.105)	(2.044)	(61)	3%
Gastos Generales	(7.340)	(7.007)	(333)	5%
Gastos de Marketing	(4.903)	(4.702)	(201)	4%
Gastos de Mantenciones	(1.857)	(1.536)	(321)	21%
Gastos de Servicios Externos	(1.941)	(2.348)	407	-17%
<i>Hiperinflación en gastos de administración</i>	<i>(453)</i>	<i>(4.017)</i>	<i>3.564</i>	<i>-89%</i>
Total Costos y Gastos	(59.554)	(71.886)	12.332	-17%
Resultado Operacional	11.625	16.979	(5.354)	-32%
Resultado No Operacional	(4.318)	(8.751)	4.433	-51%
EBITDA	17.561	23.203	(5.642)	-24%
EBITDA %	24,7%	26,1%	(1,4) pp	
Impuesto a las ganancias	(3.162)	(3.795)	633	-17%
Ganancia despues de impuestos	4.146	4.433	(287)	-6%
<i>Hiperinflación en las Ganancias</i>	<i>(728)</i>	<i>751</i>	<i>(1.479)</i>	<i>-197%</i>
<i>Ganancias despues de impuestos sin Hiperinflación</i>	<i>4.874</i>	<i>3.682</i>	<i>1.192</i>	<i>32%</i>

2.1. ANÁLISIS DE VENTAS Y SEGMENTOS

RESULTADO TRIMESTRAL

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°4 en la siguiente página, el mayor ingreso durante el cuarto trimestre ocurrió en Chile con \$54.360 millones, esta cifra representó un aumento de \$883 millones o un 2% comparado con mismo trimestre del 2023. Chile representó el 76% de los ingresos totales trimestrales en 2024 comparado con un 60% en el mismo periodo de 2023. Argentina obtuvo ingresos de \$7.214 millones, cifra menor en \$(1.435) millones o un (6)% comparado con el cuarto trimestre de 2023, excluyendo impacto por hiperinflación. El menor ingreso en este país estuvo explicado por el impacto de las medidas económicas de austeridad adoptadas en ese país durante 2024 y el alza de tarifas fijas de servicios públicos, lo que llevó a que la demanda en el corto plazo se vea restringida por la caída en el ingreso disponible de las personas. Esta situación impactó en casino y con una menor tasa de ocupación en el hotel ya que las tarifas en dólares estadounidenses se protegieron. Perú Casinos consiguió ventas por \$7.455 millones, menores en \$(92) millones o un (1)% versus el mismo trimestre de 2023. Esta caída se explica por un mercado altamente competitivo y el cierre de uno de los casinos durante el año 2024. Perú Online consiguió ingresos por \$711 millones, lo cual representa una caída de (24)% vs Q4 2023 con una menor tasa de retención en términos comparativos.

El impacto en EBITDA en Chile, si bien los ingresos se comportaron bien, su caída se explica en parte por el pago de la oferta económica que empezó a regir por la entrega de las obras relacionadas al permiso de operación por 15 años más en las propiedades de Monticello, Valdivia, Temuco y Punta Arenas, además del efecto en gastos variables, producto del cambio en el mix de los ingresos, que sólo fueron compensados parcialmente por mayor eficiencia en gastos, se refleja en un resultado de \$16.358 millones, inferior en \$(942) millones vs Q4 2023, representando el 93% del EBITDA consolidado trimestral, en comparación al 75% que representaba en 2023. En el caso de Argentina, se realizó un esfuerzo de racionalización de gastos, tratando de compensar la alta tasa de hiperinflación que tuvo impacto desfavorable en los gastos, lo que se tradujo en que el EBITDA del trimestre llegara a \$(20) millones. En el caso de Perú Casinos se llegó a un EBITDA de \$878 millones, menor en \$(67) millones a Q4 2023, donde pese a tener un casino en operación menos casi se logra compensar y se logra un resultado cercano al año anterior gracias a un buen manejo de gastos. La unidad Perú Online continúa en su proceso de crecimiento realizando inversión discrecional en marketing y buen control de gastos, entregando un EBITDA de \$245 millones, mejor en \$312 millones versus mismo trimestre del año anterior.

Tabla N°4: Distribución de las ventas consolidadas trimestrales por país

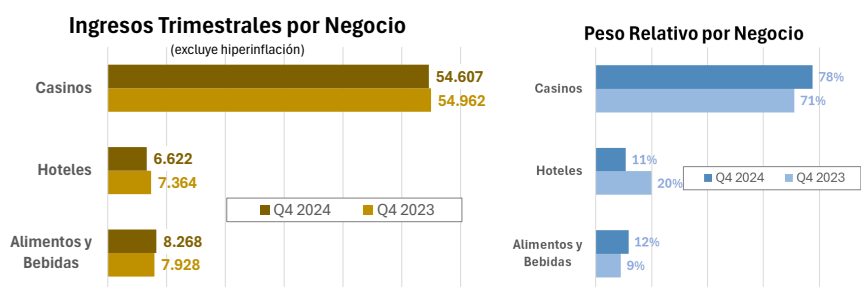
CLP millones			Excluyendo hiperinflación	
			Variación	
Ingresos	Q4 2024	Q4 2023	\$	%
Chile	54.360	53.477	883	2%
Perú Casinos	7.455	7.547	(92)	-1%
Perú Online	711	931	(219)	-24%
Argentina	7.214	25.512	(1.435)	-6%
Panamá	1.439	1.398	42	3%
TOTAL	71.179	88.864	(822)	-1%

EBITDA	Q4 2024	Q4 2023	\$	%
Chile *	16.358	17.300	(942)	-5%
Perú Casinos	878	945	(67)	-7%
Perú Online	245	(67)	312	466%
Argentina	(20)	4.846	(1.494)	-31%
Panamá	100	178	(79)	-44%
TOTAL	17.561	23.203	(2.269)	-10%

* Nota: Chile incluye segmento Corporativo.

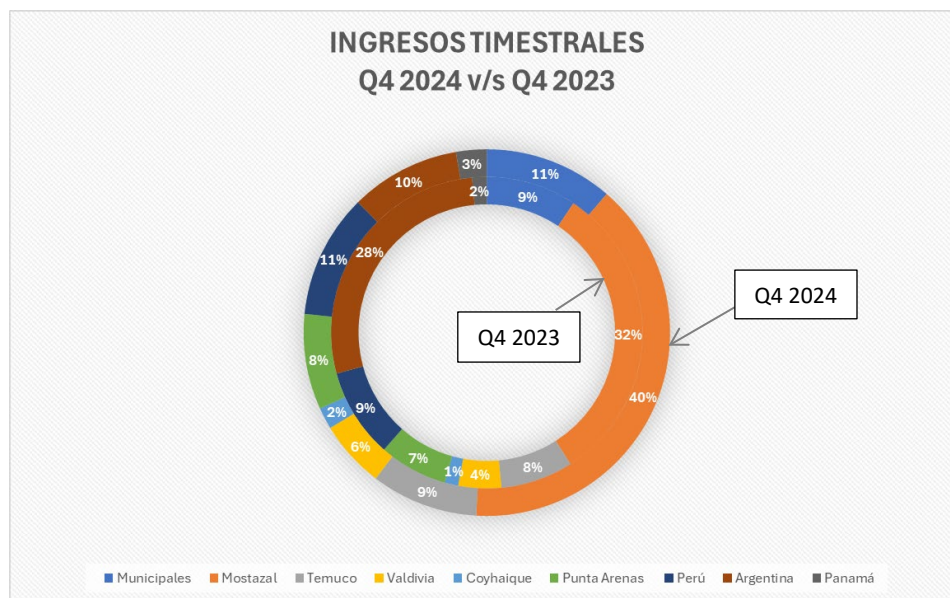
Q4 2024: se incluye un ajuste por hiperinflación en Argentina en Ingresos de \$1.665 millones y en EBITDA de \$61 millones (Q4 2023: hiperinflación en Argentina en Ingresos \$18.528 millones y en EBITDA de \$3.435 millones)

El gráfico N°1 muestra la comparación del cuarto trimestre 2024 con mismo periodo 2023 del mix de ventas y el peso relativo de cada segmento de la compañía, donde se puede apreciar que la unidad de negocio Alimentos y bebidas, tuvo un buen desempeño con un crecimiento de 4,3% comparado con el mismo trimestre de 2023, producto de la gran variedad de nuestra oferta gastronómica, lo que representó un 12% de los ingresos totales. Casino representó 78% de los ingresos de Dreams contra el 71% que representó esta unidad de negocio durante el mismo periodo en 2023, lo que equivale a \$54.607 millones durante el Q4 2024, excluyendo hiperinflación. El segmento de Hotel durante el último trimestre de 2024 tuvo un rendimiento menor al del año 2023, producto principalmente a la operación en Argentina explicado con anterioridad, pasando a representar un 11% de los ingresos contra el 20% que representaban en el cuarto trimestre del año 2023.

Gráfico N°1: Distribución de las ventas consolidadas por área de negocio


El gráfico N°2 muestra la distribución de los ingresos de la Compañía al 31 de diciembre de 2024 según cada unidad operativa.

Gráfico N°2: Distribución de ingresos consolidados por unidad operativa Q4 2024



RESULTADO ANUAL

Como se puede apreciar en la tabla N°5 en la siguiente página, el mayor ingreso de 2024 ocurrió en Chile con \$216.338 millones, lo que representó una disminución de \$(3.123) millones, o un (1) % menor, comparado con el 2023. Lo anterior fue producto principalmente al menor Hold explicado con anterioridad. Argentina obtuvo ingresos de \$24.910 millones, cifra inferior en (13)% a la del año anterior una vez excluido el efecto por el ajuste de hiperinflación. La operación estuvo impactada por las políticas de austeridad de gasto y normalización de tarifas fijas adoptadas por el nuevo gobierno de ese país, las cuales ha 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 (39)% durante 2024. Perú Casinos físicos registró ventas por \$29.187 millones, mayores en \$876 millones versus 2023 con un 3% de crecimiento anual. Perú Online registró ingresos por \$3.507 millones lo que representa un aumento de 9% en comparación al año anterior.

Chile representó el 77% de los ingresos totales anuales en 2024 comparado con un 70% en 2023, mientras que Argentina redujo su peso relativo en los ingresos a 9% desde un 18% en el año anterior., Esta variación se explicó por la reducción en el ajuste por hiperinflación este año y la demanda local bajo presión como se ha explicado.

El EBITDA de Chile fue \$68.227 millones, inferior en (6) % con el 2023, como resultado principalmente de la menor tasa de retención ya explicada con anterioridad y su impacto desfavorable en ingresos y de una compensación parcial con ahorros y eficiencias en GAV. El EBITDA de Chile representó el 94% del EBITDA consolidado anual comparado con 83% en 2023. En el caso de Argentina, el EBITDA cae un (47)% producto de la caída en ingresos explicada anteriormente. En esta operación se continuó con un esfuerzo de racionalización de gastos, tratando de compensar la alta tasa de inflación en 12 meses en el país y la presión en las ventas, pero pese a los esfuerzos y a la mantención de la tarifa en dólares estadounidenses, no se logró compensar el efecto rezagado de la hiperinflación en salarios y a la menor tasa de ocupación en el hotel. En el caso de Perú Casinos físicos, se logró un EBITDA de \$3.045

millones, continúa operando en una industria altamente competitiva donde se ha buscado constantemente una racionalización de los gastos a modo de lograr una mayor eficiencia. La unidad de negocio Perú Online, registró un EBITDA positivo de \$84 millones comparado con los \$(931) millones del 2023 esto debido a una gestión más centrada en la eficiencia de los gastos, principalmente centrado en una estrategia de marketing más focalizada y racionalizada.

Tabla N°5: Distribución de las ventas consolidadas anuales por país

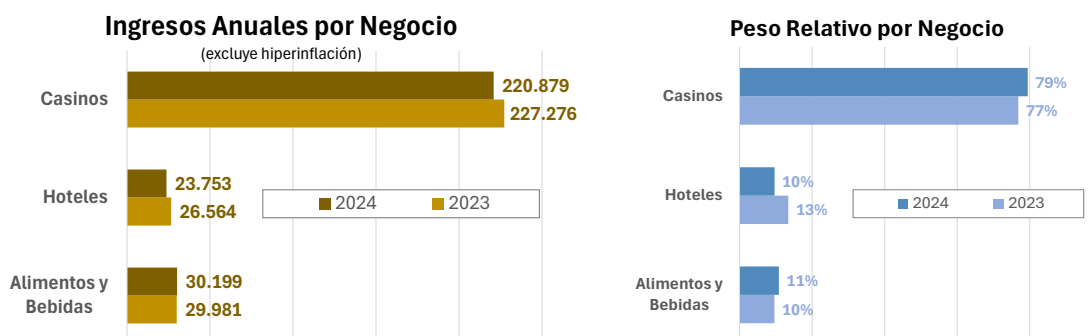
CLP millones			Excluyendo hiperinflación	
			Variación	
Ingresos	2024	2023	\$	%
Chile	216.338	219.462	(3.123)	-1%
Perú Casinos	29.187	28.310	876	3%
Perú Online	3.507	3.224	284	9%
Argentina	24.910	54.766	(7.114)	-13%
Panamá	6.158	6.080	78	1%
TOTAL	280.101	311.842	(8.999)	-3%
EBITDA	2024	2023	\$	%
Chile *	68.227	72.303	(4.076)	-6%
Perú Casinos	3.045	4.093	(1.048)	-26%
Perú Online	84	(931)	1.014	109%
Argentina	709	10.181	(4.772)	-47%
Panamá	754	1.246	(492)	-40%
TOTAL	72.819	86.892	(9.375)	-11%

* Nota: Chile incluye segmento Corporativo.

2024: se incluye un ajuste por hiperinflación en Argentina en Ingresos de \$5.063 millones y en EBITDA de \$418 millones (2023: hiperinflación en Argentina en Ingresos \$27.805 millones y en EBITDA de \$5.118 millones)

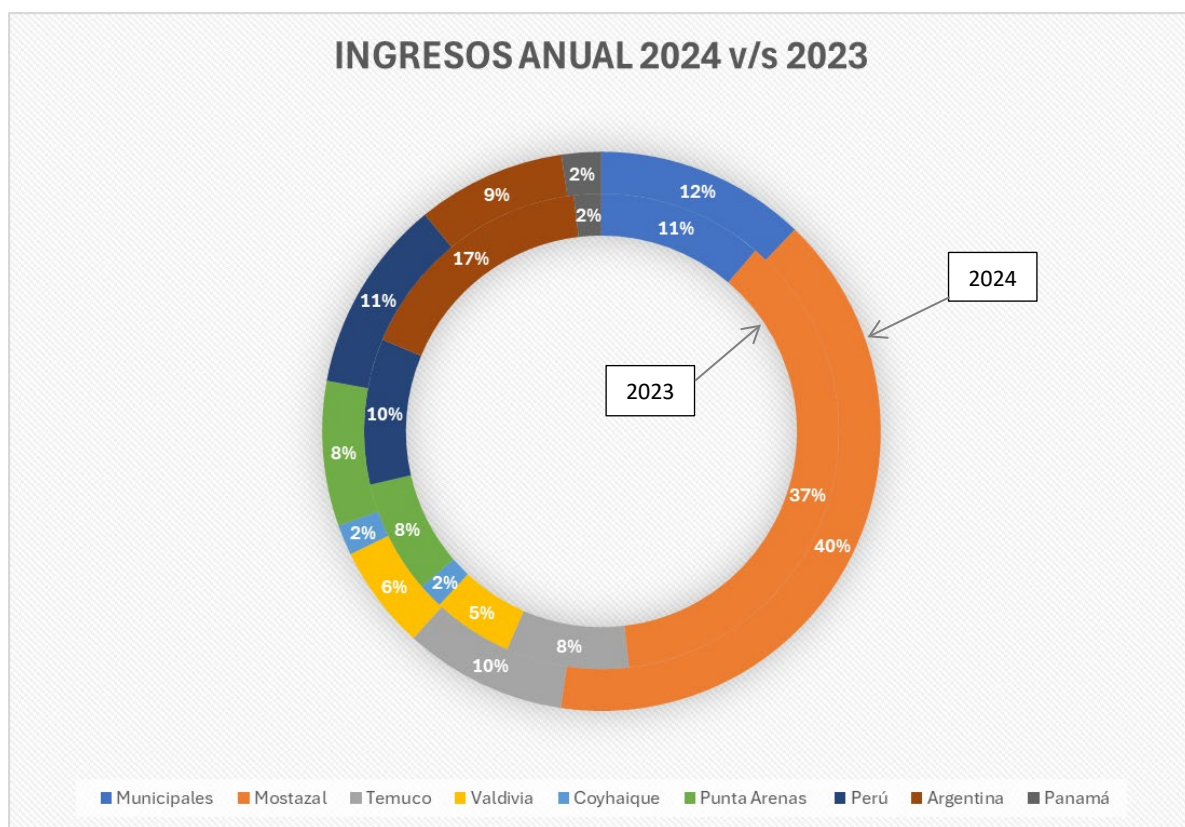
El gráfico N°3 en la siguiente página muestra la comparación del año 2024 con el 2023 del mix de ventas y el peso relativo de cada segmento de la compañía, donde se puede apreciar que el segmento de casino aumento su peso relativo del negocio llegando a 79% en 2024 vs 77% en 2023. Casinos se mantuvo como la principal fuente de ingresos de la compañía. Alimentos y bebidas incrementó su peso relativo histórico a 11% y hotel representa un 10% del ingreso total.

Gráfico N°3: Distribución de las ventas consolidadas por área de negocio



El gráfico N°4 muestra la distribución de los ingresos de la Compañía al 31 de diciembre de 2024 según cada unidad operativa.

Gráfico N°4: Distribución de ingresos consolidados por unidad operativa año 2024



3. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Las principales variaciones observadas en el estado intermedio de situación financiera consolidado al 31 de diciembre 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

En millones de \$	Dic 2024	Dic 2023	Var %	Var \$
ACTIVOS	598.376	574.718	4%	23.658
Activos corrientes	58.424	61.043	-4%	(2.618)
Efectivo y equivalente al efectivo	34.892	31.351	11%	3.541
Otros activos no financieros, corrientes	4.235	4.427	-4%	(192)
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	8.540	10.477	-18%	(1.937)
Inventarios, corrientes	2.849	2.895	-2%	(47)
Activos por impuestos corrientes	7.909	11.893	-33%	(3.984)
Activos no corrientes	539.951	513.675	5%	26.276
Cuentas por cobrar, no corrientes	1.356	1.066	27%	290
Inversiones contabilizadas método participación	919	987	-7%	(68)
Activos intangibles y plusvalía	76.915	57.831	33%	19.084
Propiedades, plantas y equipos	420.638	416.532	1%	4.106
Activos por derechos de uso	20.930	19.283	9%	1.647
Activos por impuestos, no corrientes	6.910	7.355	-6%	(445)
Activos por impuestos diferidos	12.284	10.622	16%	1.662
PASIVOS	276.737	271.988	2%	4.750
Pasivos corrientes	70.835	71.858	-1%	(1.024)
Pasivos financieros corrientes	19.924	19.188	4%	736
Otros pasivos corrientes	50.910	52.670	-3%	(1.760)
Pasivos no corrientes	205.903	200.129	3%	5.773
Pasivos financieros no corrientes	140.934	149.741	-6%	(8.807)
Otros pasivos no corrientes	64.969	50.388	29%	14.581
PATRIMONIO TOTAL	321.638	302.730	6%	18.908
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVOS	598.376	574.718	4%	23.658

Los Activos totales subieron un 4 % comparado con 2023, alcanzando los \$598.376 millones, de los cuales \$58.424 millones son activos corrientes, \$539.951 millones son activos no corrientes.

Los Activos corrientes disminuyeron un (4) %. El Efectivo y equivalente al efectivo aumentó \$3.541 millones llegando a \$34.892 millones en 2024. Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar registraron una disminución de \$(1.937) millones llegando a \$8.540 millones en el año 2024 lo que es un (18)% menor al año anterior. Esta reducción está explicada primariamente por un menor IVA crédito fiscal y menor saldo por cobrar en tarjetas de crédito/débito. Activos por impuestos corrientes registró una variación negativa de \$(3.984) millones explicado en gran parte por una baja en el derecho legal de compensación e intención de liquidación en las sociedades del grupo con posición neta de activos por impuestos corrientes (el que fue parcialmente compensado con una disminución en el derecho legal de compensación e intención de liquidación en las sociedades del grupo con posición neta de pasivos por impuestos corrientes).

Los Activos no corrientes aumentaron un 5 % o \$26.276 millones con respecto al año pasado, esto se explicó principalmente por un aumento en los Activos intangibles y plusvalía, los cuales aumentaron en \$19.084 millones producto de un efecto de conversión moneda extranjera en las concesiones de casinos y permisos de operación que este año alcanzó el valor de \$6.446 millones contra los \$(6.902) millones del año anterior. Adicionalmente, aumentó el reconocimiento del valor razonable de la oferta económica de las licitaciones por \$1.920 millones. Propiedades, plantas y equipos alcanzaron el valor de \$420.638 millones producto de las adiciones para cumplir con las inversiones comprometidas en la renovación de las licencias de operación de casinos en Monticello, Valdivia, Temuco y Punta Arenas. Los activos por derechos de uso alcanzaron los \$20.930 millones con un incremento que reflejó una diferencia favorable de conversión de moneda extranjera, además los activos por impuesto diferido aumentaron \$1.662 millones durante el 2024.

Los Pasivos totales presentaron un leve aumento de un 2% respecto al nivel observado al cierre del ejercicio 2023, que correspondió a un monto de \$4.750 millones, explicado por una disminución de los Pasivos corrientes por \$(1.024) millones y un aumento de los Pasivos no corrientes de \$5.773 millones.

La disminución de los Pasivos corrientes de \$(1.024) millones o (1)%, se explica principalmente por una disminución en los pasivos por impuestos corrientes de \$(1.636) millones compensados parcialmente por un aumento de otros pasivos financiero de \$736 millones de préstamos bancarios puente en Mendoza. Esta cuenta también incluyó el pago regular de capital e intereses del crédito sindicado, compensado en parte por el devengamiento de intereses y reclasificación del largo al corto plazo durante el periodo. Los pasivos por arrendamientos fueron \$2.247 millones en 2024, y las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar disminuyeron en \$(428) millones.

Los Pasivos no corrientes presentan un aumento de \$5.773 millones o 3% como resultado principalmente de un aumento de las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar no corrientes que aumentan en \$10.715 millones producto que se registró el valor de los desembolsos futuros por el concepto de oferta económica para los permisos de operación de los casinos Monticello, Valdivia, Temuco y Punta Arenas. Este aumento fue compensado parcialmente por una disminución de \$(8.807) millones de otros pasivos financieros, no corrientes, como resultado del pago de las cuotas del crédito sindicado principalmente. Los pasivos por arrendamientos, no corrientes y los pasivos por impuestos diferidos aumentaron \$2.687 millones y \$1.179 millones respectivamente.

El Patrimonio total de la Compañía aumentó en un 6% lo que corresponde a \$18.908 millones respecto del cierre del ejercicio 2023, lo cual se explica por Ganancias acumuladas de \$18.123 millones comparado a los \$10.538 millones del año anterior, y un aumento de Otras Reservas de \$11.324 por efecto de un aumento en la diferencia de conversión de subsidiarias extranjeras.

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

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

	2024	2023	%
INDICE DE LIQUIDEZ			
Liquidez Corriente	0,8	0,9	-4%
(Activos Corrientes / Pasivos Corrientes)			
Razón Ácida	0,8	0,8	-4%
(Activos Corrientes menos Inventario / Pasivos Corrientes)			
INDICE DE ENDEUDAMIENTO			
Razón de Endeudamiento (veces)	0,9	1,0	-12%
(Pasivo corriente + no corriente) / Patrimonio			
Porción deuda corto Plazo (%)	26%	24%	7%
(Pasivo corriente) / (Pasivos corrientes + no corriente)			
Porción deuda largo Plazo (%)	74%	76%	-2%
(Pasivo no corriente) / (Pasivos corrientes + no corriente)			
Deuda Financiera Neta	125.966	137.579	-8%
(Total Pasivos Financieros menos efectivo)			
Deuda Financiera Neta / Ebitda (veces)	1,7	1,6	9%
(Total Pasivos Financieros menos efectivo / Ebitda - 12 meses)			
Cobertura de Gastos Financieros (veces)	8,7	7,6	
(EBITDA /costos financieros - 12 meses)			
INDICE DE ACTIVIDAD			
Total Activos (millones de \$)	598.376	598.760	0%
Rotación de Inventarios (veces)	55,2	66,9	-18%
(costos de ventas - 12 meses / Inventario promedio)			
Permanencia de Inventarios (días)	6,5	5,4	21%
(Inventario promedio / costo de venta 12 meses)*360			

* 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 diciembre de 2024 alcanzó a 0,8 veces, menor en un (4)% sobre el ratio del cierre de 2023, debido a que los activos corrientes disminuyeron un (4) % en el periodo, por las razones enunciadas en las explicaciones de la tabla N°9. Los pasivos corrientes también se redujeron un (1)% principalmente por una disminución de los pasivos por impuestos corrientes. El neto de ambos saldos activo y pasivo resultaron en una leve disminución en la razón de liquidez que también se notó en la razón ácida que fue de 0,8 veces, disminuyendo en (4)%.

La razón de endeudamiento se redujo en (12)% quedando el ratio en 0,9 veces desde 1,0 veces al cierre de 2023. El ratio disminuyó como consecuencia de la disminución principalmente de los pasivos financieros en conjunto con un aumento en el patrimonio de 6% por las ganancias acumuladas y el aumento en Otras Reservas, ambas variaciones ya explicadas con anterioridad.

La proporción de deuda de corto plazo a deuda total alcanza al 31 de diciembre de 2024 a 26%, mayor a la registrada en el ejercicio 2023 por pago de capital de deuda bancaria, pago de intereses, intereses devengados y la reclasificación de largo a corto plazo. En consecuencia, este efecto también se refleja en menor porcentaje de la deuda de largo plazo, resultando en un 74%.

La deuda financiera neta de la Compañía alcanzó a \$125.966 millones al cierre de 2024, mostrando una mejora de \$11.612 millones lo que equivale a un 8% por el pago de obligaciones realizadas en 2023.

La deuda financiera neta sobre EBITDA se comportó de manera similar un 9% mayor a 1,7 veces desde 1,6 veces en 2023, influida, la disminución en el EBITDA acumulado de 2024 ya explicada, nueva deuda puente tomada en Argentina, los que fueron parcialmente compensados por el aumento en el disponible y equivalentes de efectivo y por la reducción de 8% en la deuda financiera por el pago de obligaciones realizadas en 2024.

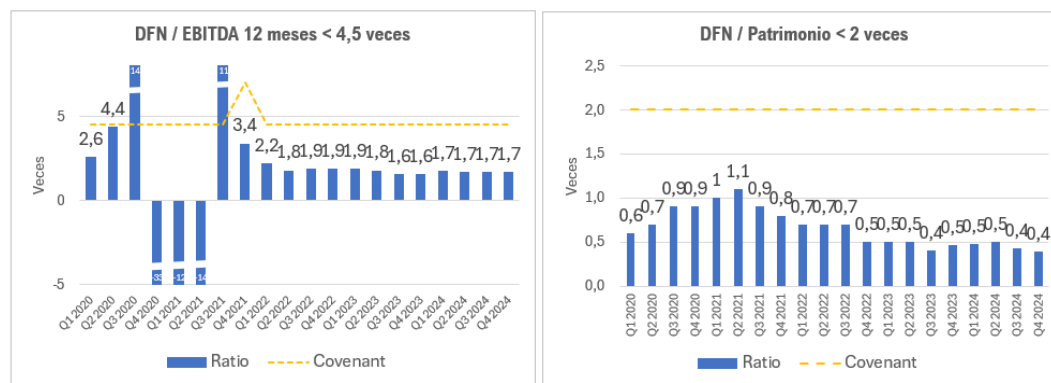
La cobertura de gastos financieros llegó a un ratio de 8,7 veces en 2024, impulsado por un buen resultado EBITDA en 2024 (tercero mejor de la historia de la compañía) y el pago de obligaciones financieras que hacen que los intereses vayan disminuyendo.

Los inventarios mostraron una mayor rotación de 55,2 veces en el periodo 2024, cuya permanencia alcanza los 6,5 días frente a un 2023 que presentó 5,4 días.

COVENANTS DE BONOS

Al cierre de 2024, todos los covenants se cumplieron. La relación Deuda Financiera Neta sobre EBITDA 12 meses fue de 1,7 veces y se mantiene en línea con lo que ha pasado en el año. El ratio Deuda Financiera Neta sobre Patrimonio cerró en 0,4 veces. Ambos ratios estuvieron impulsados principalmente por el pago de las obligaciones con bancos y utilidades retenidas (ver Gráfico 5).

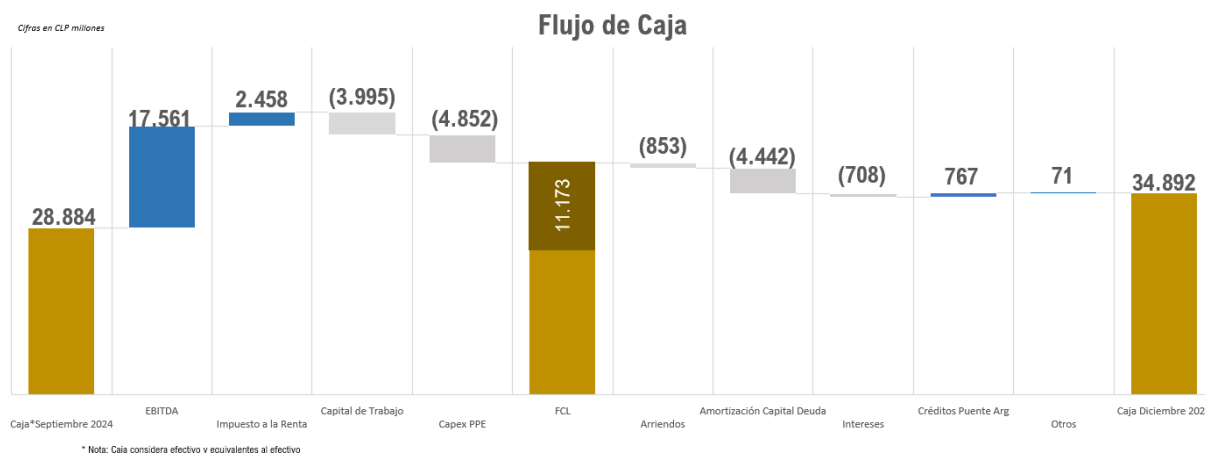
Gráfico N°5: Covenants



4. DESCRIPCIÓN DE FLUJOS

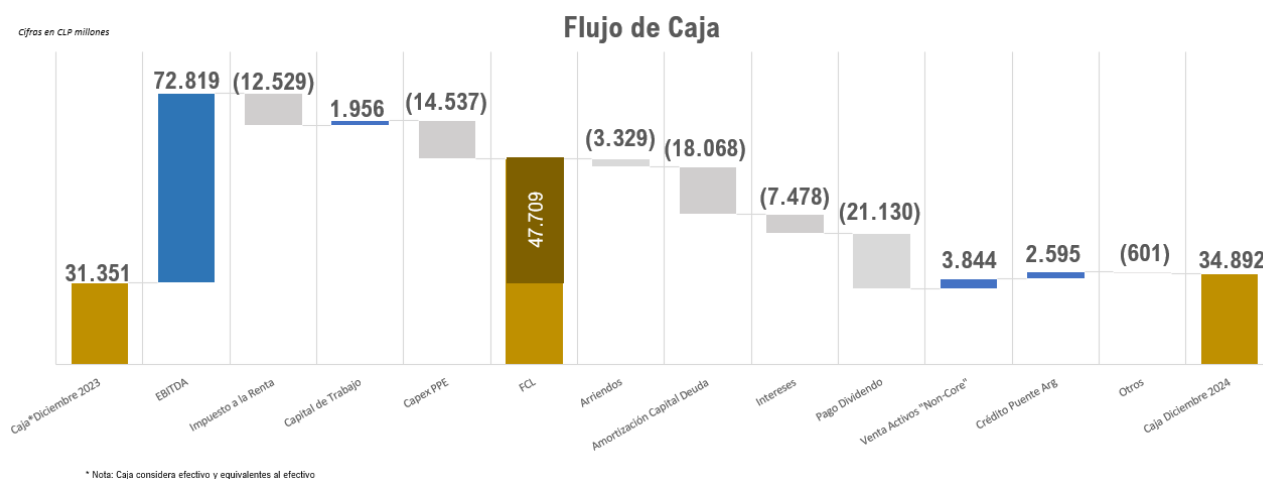
RESUMEN TRIMESTRAL

El Flujo de Caja Libre durante el cuarto trimestre de 2024 fue de una generación de \$11.173 millones impulsado por el EBITDA positivo de \$17.591 millones, recepción atrasada de PPM neto de pagos en el trimestre por \$2.458 millones, lo cual fue parcialmente compensado por un uso neto de capital de trabajo de \$(3.995) millones y compras de P, P&E \$(4.852) 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°6 en la siguiente página). Desde el punto de vista del flujo de financiamiento, se realizaron amortizaciones de capital por \$(4.442) millones, pagos de intereses por \$(708) millones, mayoritariamente correspondientes a la cuota trimestral del crédito sindicado, arrendamientos de \$(853) millones, y otros por \$71 millones. También se registró una fuente de fondos de \$767 millones de créditos puente en Mendoza.

Gráfico N°6: Flujo de Caja Trimestral


RESUMEN ANUAL

La generación de Flujo de Caja Libre de 2024 de \$47.709 millones fue impulsado por el EBITDA positivo de \$72.819 millones, pagos de impuesto a la renta (PPM) de \$(12.529) millones neto de devoluciones, compras de P, P&E por \$(14.537) millones, relacionadas en su mayoría a las inversiones comprometidas en los proyectos de las sociedades renovantes y una fuente neta de fondos en capital de trabajo de \$1.956 millones (ver gráfico N°7). Desde el punto de vista del flujo de financiamiento, se realizaron amortizaciones de capital de deuda por \$(18.068) millones, pagos de intereses por \$(7.478) millones (ambas cifras mayoritariamente relacionadas a las cuotas del crédito sindicado y cupones semestrales de los bonos), arrendamientos de \$(3.329) millones. El año 2024 incluyó una fuente de fondos de \$2.595 millones por créditos puente en Mendoza. También se realizó la venta de activos “Non-Core” en Panamá por \$3.844 millones, además se pagaron \$(21.130) millones de dividendos en el primer semestre del año y otros por \$(601) millones por diferencia de cambio del periodo.

Gráfico N°7: Flujo de Caja Anual


ANÁLISIS ANUAL

Tabla N°8: Flujo neto de efectivo

En millones de \$	2024	2023	Variación
Flujo Neto originado por actividades de la Operación	64.166	85.229	(21.064)
Flujo Neto originado por actividades de la Inversión	(12.613)	(17.374)	4.761
Flujo Neto originado por actividades de Financiamiento	(47.410)	(52.222)	4.812
Efecto en la variación en las Tasas de cambio	(601)	(2.923)	2.322
Flujo de Efectivo Neto	3.541	12.711	(9.169)
Efectivo y equivalente al efectivo al inicio de periodo	31.351	18.640	12.711
Efectivo y equivalente al efectivo al final de periodo	34.892	31.351	3.541

El flujo neto operacional hubo una disminución en cobros procedentes de las ventas de bienes y prestaciones de servicios llegando a \$285.306 millones, en pagos en proveedores por el suministro de bienes y servicios \$(152.099) millones, pagos a empleados por \$(57.224), por \$(12.529) millones en impuestos a las ganancias pagados e intereses recibidos \$994 millones.

En tanto, el flujo por actividades de inversión fue menor en \$4.761 millones a diciembre de 2024 al compararlo con el mismo periodo del año anterior. Esto incluye una inversión en Capex de propiedades plantas y equipos por un total de \$(14.537) millones que incluye principalmente la inversión de las obras de renovantes comprometidas para las licitaciones obtenidas. Por otro lado, ocurrieron importes por la venta de P,P&E “Non-Core” de la operación en Panamá por \$3.844 millones. Por último, se incurrió en la compra de \$(1.920) millones en las compras de activos intangibles durante el periodo 2024.

El flujo originado en actividades de financiamiento fue un uso neto de \$(47.410) millones en 2024 comparado con un uso de fondos \$(52.222) millones en 2023. Para 2024 ya se cumplieron con obligaciones de pago a tiempo de préstamos a bancos según su cronograma contractual, por lo cual este ítem registró \$(18.068) millones contra los (21.581) millones que representaba el año anterior. Por otro lado, los intereses pagados fueron de \$(7.478) millones, el pago de pasivos por arrendamientos \$(3.329) millones, hubo nuevos préstamos puente en Mendoza por un total de \$2.595 millones y un pago de dividendo por \$(21.130) millones.

5. ANÁLISIS DE LA GANANCIA

Los principales indicadores de rentabilidad se presentan en la siguiente tabla N°9:

Tabla N°9: Indicadores de Rentabilidad

	2024	2023
Rentabilidad EBITDA sobre Ingresos (EBITDA / Ingreso Consolidado)	26,0%	27,9%
Rentabilidad del Patrimonio (Ganancia Neta anualizada / Patrimonio promedio)	6,6%	8,8%
Rentabilidad del Activo (Ganancia Neta anualizada / Activos totales promedio)	3,5%	4,4%
Ganancia por acción (miles de pesos) (Ganancia Neta / n° acciones suscritas y pagadas)	1,505	1,936

El Margen EBITDA anual alcanzó 26,0%, con una reducción de (1,9) puntos porcentuales comparado con 2023, y se explica principalmente por un menor nivel de ingresos en Chile y Argentina que redundaron en pérdida de margen especialmente en Argentina y presiones inflacionarias en gastos generales parcialmente compensadas por eficiencias en costos operacionales y GAV (gasto de personal y servicios externos).

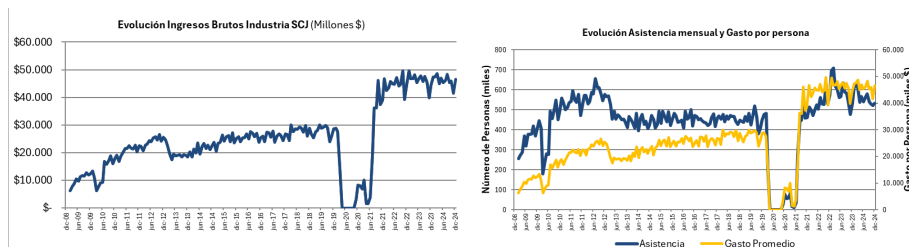
La rentabilidad sobre el patrimonio medida por Ganancia Neta pasó a 6,6% desde 8,8% en el año anterior debido a una disminución del (13)% en la ganancia del ejercicio.

La rentabilidad sobre activos medida por Ganancia Neta fue de 3,5%, en este punto se reflejó el efecto de un aumento de los activos totales, producto de la construcción en P,P&E en las sociedades renovantes y la reducción en la ganancia este año.

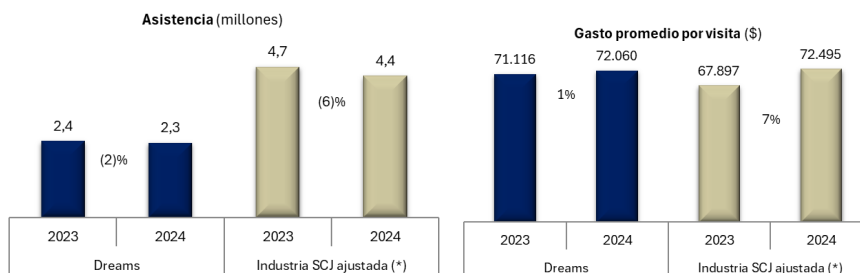
En relación al ratio ganancias por acción, el indicador fue de \$1,505 miles de pesos por acción, debido a la menor ganancia después de impuestos de 2024 de (13)%.

6. ANÁLISIS DE LA INDUSTRIA EN CHILE

Los ingresos brutos de la industria, sin Dreams, de los casinos regulados por la Superintendencia de Casinos de Juego presentaron al cierre de diciembre 2024 un aumento de 1% respecto al año 2023. Dreams por su parte, obtuvo una disminución en ingresos de (2)% comparado con el mismo periodo del año anterior. Esta baja se explicó por menores visitas en los casinos al observarse un mayor enfoque en clientes de alto valor, mientras que la industria sin Dreams mostró un (6)% de menores visitas en 2024. El gasto promedio por visita de la industria sin Dreams aumentó un 7% lo que logró compensar la caída en las visitas. En el caso de Dreams el gasto promedio aumentó un 1% llegando a \$72.060 pesos el que se vio impactado desfavorablemente por el menor Hold ya explicado.



Fuente: Boletines estadísticos de la SCJ



Fuente: Boletines estadísticos SCJ / (*) excluye Dreams

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, 18,28% 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.

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 31 de diciembre de 2024, el 93% de la deuda financiera del Grupo estaba expresada en UF y la inflación para el año 2024 alcanzó a 4,5%, según lo indicado por el Banco Central de Chile. 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 el resultado del año y manteniendo todas las demás variables constantes, el resultado tendría una variación negativa antes de impuestos de M\$804.291 (M\$846.297 al 31 de diciembre de 2023).

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.

El segmento de negocio que utiliza el crédito como herramienta de ventas en Chile es principalmente hotelería, pero en forma esporádica y por montos menores. Estas áreas otorgan crédito a 30 y 60 días a sus clientes, créditos que son monitoreados y analizados antes de ser concedidos. Como política, el Grupo reconoce el 100% de una cuenta por cobrar al inicio, cuando entra en una transacción con un cliente y si a los 180 días de vencido no es recaudado, la Sociedad deteriora el importe en forma gradual hasta llegar al 100% del saldo impago, pasando la cartera a la situación de morosidad. El Grupo no contrata seguros de crédito y generalmente no existen garantías financieras asociadas a estas partidas.

Desde el punto de vista de las Clasificadoras de Riesgo, las tres mejoraron su clasificación de Riesgo y Solvencia y Bonos a categoría “A” durante 2024 (ver tabla N°10 en la página siguiente).

Tabla N° 10: Clasificación de riesgo de bonos de Dreams

						
	Categoría	Tendencia	Solvencia	Perspectivas	Solvencia	Tendencia
Feb-25	A	Estable	A	Negativo	A	Negativa
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

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 comentada anteriormente.

9. HECHOS POSTERIORES

Entre el 1 de enero de 2025 y la fecha de emisión de estos estados financieros consolidados no han ocurrido otros hechos posteriores de relevancia que informar.