

Dreams S.A. y Subsidiarias

ANÁLISIS RAZONADO AL 31 DE MARZO 2025

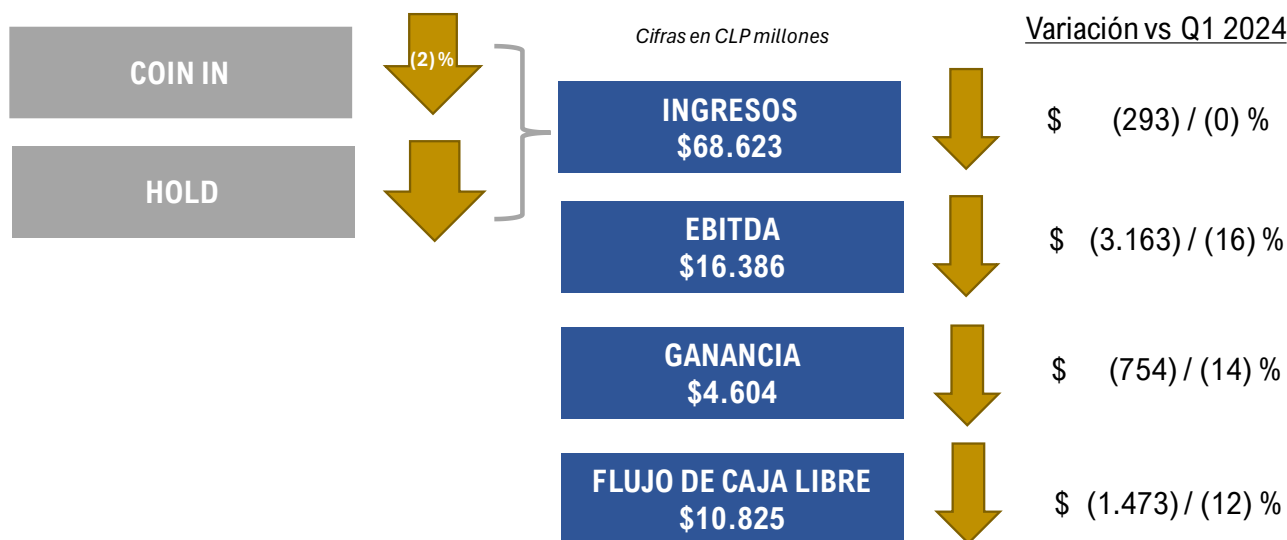
A continuación, se analizan los Estados Financieros Consolidados Intermedios de Dreams S.A. correspondientes al período terminado el 31 de marzo de 2025. En opinión de la Administración, los presentes Estados Financieros Consolidados Intermedios de la Sociedad reflejan adecuadamente su situación económica financiera. 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 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 entretenición, con una amplia oferta integral que considera hoteles 5 estrellas, casinos, restaurantes, spas 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 PRIMER TRIMESTRE



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 primer trimestre, se reportó ingresos consolidados de \$68.623 millones, menores en \$(293) millones comparado con el primer trimestre de 2024 (el ajuste de hiperinflación en Argentina en los ingresos fue de \$103 millones durante Q1 2025 mientras, en el Q1 2024 este efecto en los ingresos fue \$566 millones). Los ingresos de Casino fueron \$54.659 millones, lo que fue \$72 millones mayor al mismo periodo del año 2024, explicado por un

mejor rendimiento en mesas de juego, que fue compensado por un menor rendimiento de máquinas de azar (menor nivel de juego durante el trimestre (Coin in) y una menor retención (Hold)). El segmento de Hotel percibió unos ingresos por \$6.753 millones durante Q1 de 2025, lo que es menor en \$(518) millones a Q1 2024. Se pudo observar en Mendoza una menor tasa de ocupación producto de una menor demanda del turista local argentino por el ajuste económico por el cual están atravesando en ese país y de una política de mantención de precios y posicionamiento. Por su parte, los ingresos de Alimentos y Bebidas fueron \$7.167 millones en el primer trimestre de 2025, con 4% de crecimiento por sobre lo ocurrido en el mismo trimestre del año anterior.

El EBITDA fue de \$16.386 millones durante el primer trimestre, cifra que es menor en \$(3.163) millones o un (16)% al primer trimestre de 2024, explicado en parte por el menor nivel de ingresos mencionado con anterioridad. La ganancia bruta fue (14)% inferior al año anterior, pese a un buen control de costos, incluyendo personal directo, las presiones de inflación rezagada de Argentina y la repercusión en los salarios pagados produjeron un alza en este punto. Por el lado de los Gastos de administración y ventas (GAV), 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 rezagadas en Argentina y adicionalmente ajustar el gasto a un nivel consistente con los menores ingresos (en todas las operaciones incluyendo las subsidiarias en el extranjero). De esta manera se consiguieron ahorros principalmente en servicios externos y gastos de marketing por sobre el impacto inflacionario, con los gastos generales impactados desfavorablemente, entre otras causas, por el gasto de energía eléctrica y sobretasa de contribuciones

Durante el primer trimestre de 2025, el Flujo de Caja Libre (FCL) generado fue de \$10.825 millones, comparado con un flujo positivo de \$12.298 millones en Q1 2024. Este flujo se explicó por el menor EBITDA mencionado anteriormente en \$(3.163) millones, efecto que se vio compensado en buena parte por un menor desembolso en concepto de impuesto a la renta de \$2.441 millones durante el primer trimestre de 2025 comparado con el mismo periodo del año 2024. El Capital de trabajo del periodo presentó una fuente de \$1.924 millones. Por otro lado, las compras de Propiedades, Planta y Equipos tuvieron un mayor uso de \$(630) millones, explicado principalmente por las obras comprometidas en el proceso de renovación de las licencias de operación de casino de Monticello, Valdivia y Punta Arenas. Desde el punto de vista del flujo de financiamiento, se cumplió a tiempo con todas las obligaciones que tiene Dreams, desembolsando un total de \$(6.142) millones en el pago de préstamos del periodo, donde se incluye el pago de todas las obligaciones financieras “puente” en Argentina. El pago de intereses del periodo fue de \$(2.697) millones. Por último, se desembolsó \$(2.139) millones por el pago de las ofertas económicas de los permisos de operación de los casinos de las propiedades de Monticello, Temuco, Valdivia y Punta Arenas o \$(531) millones superior a Q1 2024. El primer trimestre del año pasado también incluyó un pago de dividendo de \$10.500 millones. Como resultado, Dreams cerró el período con una caja de \$33.774 millones, comparada con una caja de \$23.196 millones al cierre de marzo de 2024.

A nivel no operacional, se registró durante el trimestre una pérdida de \$(4.411) millones cifra que fue menor a los \$(5.073) millones de Q1 2024, impulsada principalmente por otros gastos por función durante el primer trimestre de 2025 fueron de \$(1.450) millones los cuales fueron compensados en parte por los ingresos financieros por \$445 millones, \$125 millones otros ingresos por función y diferencias de cambio de \$348 millones. Los costos financieros fueron de \$(2.346) millones durante el periodo, \$360 millones menor que el mismo periodo del año anterior, explicado por el pago las obligaciones financieras. Por último, el resultado por unidades de reajuste fue de \$(1.540) millones, \$176 millones menos que el Q1 de 2024. El resultado no operacional fue \$662 millones mejor que en Q1 2024, lo que reflejó una ganancia antes de impuestos de \$6.665 millones, con una variación de \$(1.206) millones versus el año anterior, y un margen de ganancia antes de impuestos de 6,7%, comparado con 7,8% de Q1 2024.

En el trimestre se registró un gasto por impuesto a las ganancias de \$(2.061) millones, comparado con \$(2.513) millones en Q1 2024. Este trimestre también incluye un impacto desfavorable de ajuste por hiperinflación en las operaciones de Mendoza a nivel de resultado después de impuestos de \$(334) millones, comparado con \$(311) millones el mismo trimestre del año anterior.

Como consecuencia de lo anterior, la sociedad obtuvo una ganancia después de impuestos de \$4.604 millones, comparada con una ganancia de \$5.358 millones en igual período del año 2024.

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 primer trimestre de 2024.

Tabla N°1: Estado de Resultados Consolidado Trimestral

CLP millones	Q1 2025	Q1 2024	Variación vs. Q1 2024	
			\$	%
Ingresos	68.623	68.916	(293)	0%
Costo de Ventas	(38.881)	(37.994)	(887)	2%
Ganancia Bruta	29.742	30.922	(1.180)	-4%
Gastos de Administración	(18.666)	(17.978)	(688)	4%
Resultado Operacional	11.076	12.944	(1.868)	-14%
Depreciación & Amortización	(5.310)	(6.605)	1.295	-20%
EBITDA	16.386	19.549	(3.163)	-16%
EBITDA %	23,9%	28,4%	(4,5) pp	
Resultado No Operacional	(4.411)	(5.073)	662	-13%
Impuesto a las ganancias	(2.061)	(2.513)	452	-18%
Ganancia después de impuestos	4.604	5.358	(754)	-14%

*Nota: Q1 2025: se incluye un ajuste por hiperinflación en Argentina en Ingresos \$103 millones y en EBITDA de \$(13) millones

(Q1 2024: hiperinflación en Argentina en Ingresos \$129 millones y en EBITDA de \$17 millones)

EBITDA

CLP millones

	Q1 2025	Q1 2024
Ingresos de actividades ordinarias	68.623	68.916
Costo de ventas	(38.881)	(37.994)
Gastos de administración	(18.666)	(17.978)
Depreciaciones	4.843	4.942
Amortizaciones*	468	1.664
EBITDA	16.386	19.549

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

Los **Ingresos** de este trimestre llegaron a \$68.623 millones, esto es \$(293) millones prácticamente en línea con el primer trimestre de 2024. Los ingresos de Casino representaron \$54.659 millones, mientras que los de Hotel fueron \$6.753 millones, y Alimentos y Bebidas \$7.167 millones. Casino tuvo un resultado de \$72 millones sobre Q1 2024, explicado principalmente por un mejor rendimiento en mesas de juego en Chile, con a una mayor tasa de retención (hold) en comparación al mismo periodo del año anterior. Este mejor resultado fue contrarrestado por un rendimiento menor en máquinas de azar, donde el nivel de juego y retención de las maquinas fue menor al del mismo periodo del año pasado. Este último término es propio de la industria de casino y quiere decir que durante el periodo se repartieron más premios que el año anterior producto del azar. Hotel registró un ingreso de \$(518) millones bajo el mismo periodo del 2024, producto de una menor tasa de ocupación en los hoteles, principalmente como resultado de la menor demanda de clientes locales en Mendoza ya observada durante 2024, la que se mantiene presionada por las medidas de austeridad implementadas por el gobierno en Argentina y su impacto en ingresos disponibles, y en menor medida

a un impacto menor de la hiperinflación en los ingresos. Alimentos y Bebidas tuvo un buen rendimiento de \$266 millones mayor al 2024 o un 4% por sobre Q1 2024.

Costos Operacionales alcanzaron \$(38.881) millones, con un aumento de \$(887) millones con respecto a Q1 2024. Los costos estuvieron compuestos por el impuesto al juego e impuesto municipal, por un total trimestral de \$(11.316) millones, que fue mayor en \$(178) millones al primer trimestre de 2024, producto de un mayor ingreso en el juego. Otros costos directos fueron de \$(7.765) millones, lo cual es \$(852) millones más, como resultado principalmente de mayores gastos en la compra de insumos del segmento Alimentos y Bebidas, como resultado de su crecimiento en ventas. El costo del personal fue de \$(14.403) millones, \$(1.397) millones más que el mismo trimestre del año anterior, lo que se explica principalmente por un aumento en este costo producto de ajuste salariales por inflación rezagada resultante de la hiperinflación pasada en Argentina. Las depreciaciones y amortizaciones totalizaron \$(4.527) millones, registrando una reducción de \$(1.420) millones.

Los **Gastos de administración** representaron \$(18.666) 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 rezagadas en Argentina y adicionalmente ajustar el gasto a un nivel consistente con los menores ingresos (en todas las operaciones incluyendo las subsidiarias en el extranjero). De esta manera, se consiguieron ahorros principalmente en servicios externos y gastos de marketing por sobre el impacto inflacionario, con los gastos generales impactados desfavorablemente por el gasto de energía eléctrica y sobretasa de contribuciones.

El **EBITDA** trimestral fue de \$16.386 millones durante el primer trimestre, cifra que es menor en \$(3.163) millones o un (16)% al primer trimestre de 2024. Esta cifra se explica mayoritariamente por el factor de inflación rezagada en los costos de venta en Argentina, y por presiones de demanda restringida en las operaciones de Argentina que afectan directamente a la venta de habitaciones del hotel en Mendoza.

El **Margen sobre Ingreso** medido por EBITDA fue de 23,9%, cifra que fue menor en (4,5)% al mismo período de 2024, y que se explica principalmente por aumento de los costos de venta por presiones inflacionarias rezagadas de Argentina principalmente en los costos de personal, una mezcla con mayor peso relativo de Perú casinos, compensados parcialmente por eficiencias en GAV (gastos generales, gasto de marketing, mantenciones y de servicios externos) que compensaron parcialmente mayores gastos generales.

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

Tabla N°2: Estado de Resultados por naturaleza

2.1. ANÁLISIS DE VENTAS Y SEGMENTO

CLP millones	Q1 2025	Q1 2024	Variación
Ingresos Casinos de Juego	54.659	54.587	72
Ingresos de Hotelería	6.753	7.271	(518)
Ingresos por venta de Alimentos y Bebidas	7.167	6.900	266
Inmobiliaria y ajustes de consolidación	45	158	(113)
Total Ingresos Ordinarios	68.623	68.916	(293)
Costos de Ventas	(38.881)	(37.994)	(887)
Gastos del Personal	(2.133)	(2.050)	(83)
Gastos Generales	(7.567)	(6.970)	(597)
Gastos de Marketing	(5.427)	(5.309)	(118)
Gastos de Mantenciones	(1.842)	(1.773)	(70)
Gastos de Servicios Externos	(1.697)	(1.876)	179
Total Costos y Gastos	(57.547)	(55.972)	(1.575)
Resultado Operacional	11.076	12.944	(1.868)
Resultado No Operacional	(4.411)	(5.073)	662
EBITDA	16.386	19.549	(3.163)
EBITDA %	23,9%	28,4%	(4,5) pp
Impuesto a las ganancias	(2.061)	(2.513)	452
Ganancia despues de impuestos	4.604	5.358	(754)

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 primer trimestre ocurrió en Chile con \$54.804 millones, lo que representó un aumento de \$561 millones, o un 1%, comparado con mismo trimestre del 2024. Perú Casinos físicos consiguió ventas por \$7.153 millones, mayores en \$388 millones al 2024 o un 6% de aumento como reflejo de una buena política comercial. Argentina obtuvo unos ingresos de \$5.045 millones, cifra menor en \$(628) millones, los que se han visto influidos 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 ha llevado especialmente a una menor ocupación del hotel producto de este efecto, y a que se han protegido las tarifas de las habitaciones evitando caer en descuentos. Chile representó el 79,9% de los ingresos totales trimestrales en 2025, comparado con 78,7% en Q1 2024. Perú Online consiguió ingresos de \$417 millones, mostrando una caída de (46)% versus el mismo trimestre del año pasado.

El EBITDA de Chile fue \$15.834 millones durante el Q1 2025, lo que representó un 96,6% del total del EBITDA de Dreams, comparado con el 93,6% que representaba en Q1 2024. En el caso de Argentina, se continuó con un esfuerzo de racionalización de gastos, tratando de compensar la alta tasa de inflación rezagada del país y su efecto desfavorable en gastos de personal y la presión en las ventas, logrando a nivel de gastos de administración y ventas un ahorro de 9% con respecto al gasto del Q1 2024. Pero pese a los esfuerzos y a la mantención de las tarifas

en dólares, no se logró compensar completamente el efecto desfavorable en gastos, lo que se tradujo en un EBITDA de \$(195) millones, es decir, \$(1.091) millones inferior a Q1 2024. En el caso de Perú Casinos físicos, que continúa operando en una industria altamente competitiva, el EBITDA fue \$1.118 millones marcando un crecimiento de 152% en el semestre 2025 versus el mismo período año anterior. La unidad de negocio Perú Online también continuó operando en un mercado muy competitivo. Pero el impacto en los ingresos de una baja tasa de retención se tradujo en que los esfuerzos de ahorro no lograran compensar la caída en el ingreso, obteniendo un EBITDA de \$(376) millones durante Q1 2025.

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

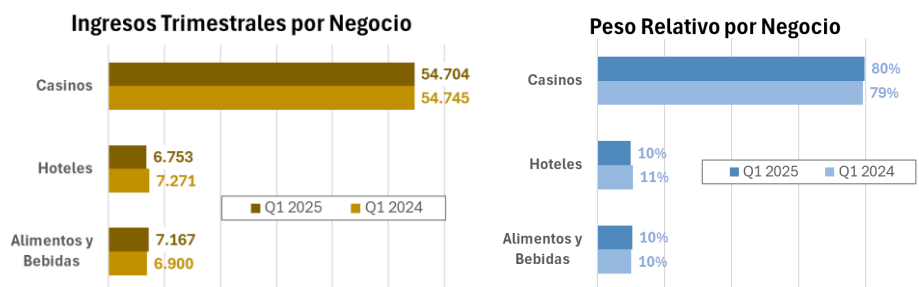
CLP millones			Variación vs. Q1 2024	
Ingresos	Q1 2025	Q1 2024	\$	%
Chile	54.804	54.244	561	1%
Perú Casinos	7.153	6.765	388	6%
Perú Online	417	775	(358)	-46%
Argentina	5.045	5.673	(628)	-11%
Panamá	1.203	1.460	(257)	-18%
TOTAL	68.623	68.916	(293)	0%
EBITDA	Q1 2025	Q1 2024	\$	%
Chile *	15.834	18.297	(2.463)	-13%
Perú Casinos	1.118	443	675	152%
Perú Online	(376)	(212)	(164)	-78%
Argentina	(195)	895	(1.091)	-122%
Panamá	6	126	(120)	-95%
TOTAL	16.386	19.549	(3.163)	-16%

* Nota: Chile incluye segmento Corporativo.

Q1 2025: se incluye un ajuste por hiperinflación en Argentina en Ingresos de \$103 millones y en EBITDA de \$(13) millones (Q1 2024: hiperinflación en Argentina en Ingresos de \$129 millones y en EBITDA de \$17 millones)

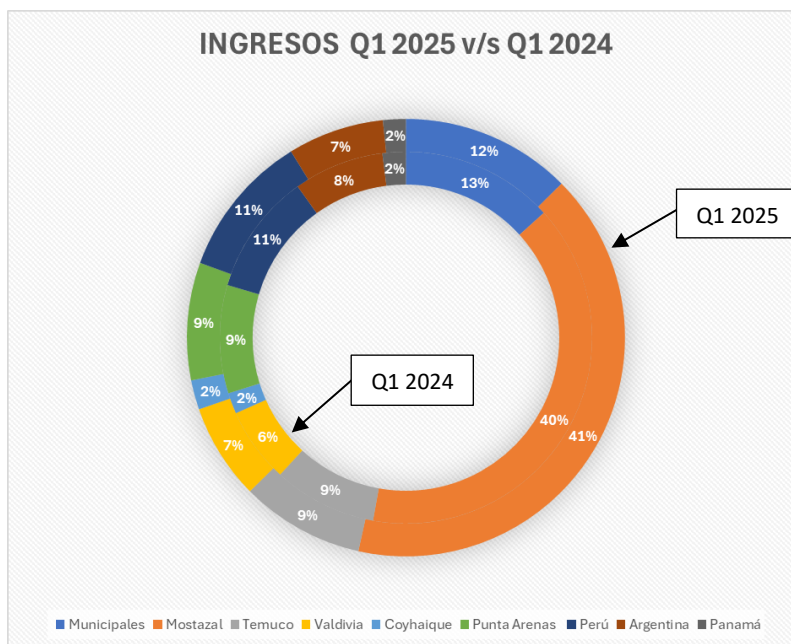
El gráfico N°4 muestra la comparación del período primer trimestre 2025 con mismo período 2024 del mix de ventas y el peso relativo de cada segmento de la compañía, donde se puede apreciar que el segmento Casinos decreció en casi un (1)%. El segmento Casinos alcanzó la cifra de \$54.704 millones versus \$54.745 millones de Q1 2024. El segmento de Hotel disminuyó un (7)%, comparado con mismo trimestre de 2024, 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 4% en comparación con similar período de 2024. 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 80% del total trimestral consolidado, contra el 79% que era en Q1 2024. Hotel representa un 10%, y Alimentos y Bebidas un 10% 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 31 de marzo de 2025 según cada unidad operativa.

Gráfico N°5: Distribución de ingresos consolidados por unidad operativa en primer trimestre de 2025 comparado con el mismo periodo del año 2024.



3. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Las principales variaciones observadas en el estado intermedio de situación financiera consolidado al 31 de marzo de 2025, en comparación con el 31 de diciembre de 2024, se resumen en la tabla N°6.

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

En millones de \$	Mar 2025	Dic 2024	Var %	Var \$
ACTIVOS	589.207	598.382	-2%	(9.175)
Activos corrientes	55.042	58.431	-6%	(3.389)
Efectivo y equivalente al efectivo	33.774	34.892	-3%	(1.117)
Otros activos no financieros, corrientes	4.317	4.235	2%	82
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	8.045	8.546	-6%	(501)
Inventarios, corrientes	2.771	2.849	-3%	(78)
Activos por impuestos corrientes	6.135	7.909	-22%	(1.774)
Activos no corrientes	534.165	539.951	-1%	(5.786)
Cuentas por cobrar, no corrientes	1.349	1.356	0%	(6)
Inversiones contabilizadas método participación	961	919	4%	41
Activos intangibles y plusvalía	74.463	76.915	-3%	(2.451)
Propiedades, plantas y equipos	417.404	420.638	-1%	(3.234)
Activos por derechos de uso	19.889	20.930	-5%	(1.040)
Activos por impuestos, no corrientes	6.679	6.910	-3%	(232)
Activos por impuestos diferidos	13.420	12.284	9%	1.137
PASIVOS	265.971	276.737	-4%	(10.767)
Pasivos corrientes	67.506	70.835	-5%	(3.328)
Pasivos financieros corrientes	17.206	19.924	-14%	(2.718)
Otros pasivos corrientes	50.300	50.910	-1%	(611)
Pasivos no corrientes	198.464	205.903	-4%	(7.439)
Pasivos financieros no corrientes	137.592	140.934	-2%	(3.342)
Otros pasivos no corrientes	60.872	64.969	-6%	(4.097)
PATRIMONIO TOTAL	323.237	321.645	0%	1.592
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVOS	589.207	598.382	-2%	(9.175)

Los **Activos totales** disminuyeron un (2)% comparado con el cierre de 2024, alcanzando los \$589.207 millones, de los cuales \$55.042 millones son activos corrientes y \$534.165 millones son activos no corrientes.

Los **Activos corrientes** disminuyeron un (6)%, llegando a \$55.042 millones, con una disminución de \$(3.389) millones, y se explicó principalmente por una disminución de la posición neta de Activos por impuestos corrientes de \$(1.774) millones. El Efectivo y equivalente al efectivo disminuyó \$(1.117) millones. Entre las razones que explican este movimiento están el pago de la oferta económica anual por permiso de operación de casinos en Chile y la inversión en propiedades, planta y equipo como parte de la renovación de los permisos, entre otros. Los Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, con reducciones de \$(501) millones. Los Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar registraron un menor saldo relacionado a tarjetas de crédito/débito por movimiento a final de trimestre.

Los **Activos no corrientes** disminuyeron \$(5.786) millones, equivalentes a un (1)%. Esto se explicó principalmente por una disminución de \$(3.234) millones en Propiedades, planta y equipos, ya que si bien existen adiciones producto de las construcciones comprometidas para las licencias obtenidas en Monticello, Valdivia y Punta

Arenas por \$3.125 millones, la inversión no compensó el efecto que tiene la depreciación del periodo y el efecto conversión moneda extranjera de las propiedades fuera de Chile, los cuales son \$(4.128) millones y \$(2.824) millones respectivamente. Además, Activos intangibles y plusvalía también tienen una disminución. En el caso de estos activos es de \$(2.451) millones contra el cierre del año 2024, en parte lo explica la amortización de la oferta económica del periodo \$(731) millones y el efecto de conversión moneda extranjera por \$(1.845) millones el cual fue parcialmente compensado por un menor efecto de hiperinflación en Argentina de \$538 millones). Adicionalmente, hubo una disminución en los Activos por derechos de uso de \$(1.040) millones, producto de los gastos de depreciación del periodo por \$(715) millones y diferencia de conversión de moneda extranjera de \$(325) millones. Todos estos efectos fueron parcialmente compensados por un aumento en los Activos por impuestos diferidos de \$1.137 millones.

Los **Pasivos totales** presentaron una disminución de (4)% respecto al nivel observado al cierre del ejercicio del año 2024, que corresponde a un monto de \$10.767 millones, explicado por una disminución de los pasivos corrientes por \$(3.328) millones y de los pasivos no corrientes por \$(7.439) millones.

Los **Pasivos corrientes** llegaron a \$67.506 millones, \$(3.328) millones menos que el cierre del 2024. Los otros pasivos financieros corrientes disminuyeron en \$(2.718) millones lo que incluyó prepago de préstamos bancarios puente en Mendoza, la cuota trimestral del crédito sindicado y al pago del cupón semestral de los bonos. Las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar disminuyeron en \$(477) millones, explicado por una disminución en la cuenta por pagar referente a la oferta económica, debido a que esta se paga en enero de todos los años, una disminución en los pasivos por premios de juego, menores retenciones de trabajadores y remuneraciones por pagar, entre otros. Provisiones corrientes por beneficios a los empleados disminuyó en (332) millones con respecto al Q4 2024. Por otro lado, pasivos por arrendamientos corrientes y otros pasivos no financiero corriente, aumentaron \$130 millones y \$150 millones respectivamente, compensando parcialmente las disminuciones enunciadas.

Los **Pasivos no corrientes** presentan una disminución de \$(7.439) millones, que se explican, por una parte, por una disminución de los pasivos financieros no corrientes de \$(3.342) millones, que incluye la reclasificación de no corriente a corriente de la cuota correspondiente del crédito sindicado y el cupón semestral del bono. Además, los pasivos por impuesto diferidos disminuyeron en \$(1.853) millones y los pasivos por arrendamientos no corrientes disminuyeron en \$(1.546) millones. Las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar no corrientes disminuyeron en \$(698) millones producto de la amortización del valor presente de los desembolsos futuros por el concepto de oferta económica de las propiedades de Monticello, Temuco, Punta Arenas y Valdivia.

El **Patrimonio Total** de la Compañía tuvo una variación de \$1.592 millones en el primer trimestre de 2025. Las ganancias acumuladas aumentaron \$4.604 millones con respecto a diciembre del 2024, producto de los resultados obtenidos en el periodo. En el caso de Otras Reservas disminuyeron en \$(3.012) millones, lo cual se explica por una diferencia de conversión de subsidiarias extranjeras negativa.

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

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

	Mar 2025	Dic 2024	%
ÍNDICE DE LIQUIDEZ			
Liquidez Corriente (Activos Corrientes / Pasivos Corrientes)	0,8	0,8	-1%
Razón Ácida (Activos Corrientes menos Inventario / Pasivos Corrientes)	0,8	0,8	-1%
ÍNDICE DE ENDEUDAMIENTO			
Razón de Endeudamiento (veces) (Pasivo corriente + no corriente) / Patrimonio	0,8	0,9	-4%
Porción deuda corto Plazo (%) (Pasivo corriente) / (Pasivos corrientes + no corriente)	25%	26%	-1%
Porción deuda largo Plazo (%) (Pasivo no corriente) / (Pasivos corrientes + no corriente)	75%	74%	0%
Deuda Financiera Neta (Total Pasivos Financieros menos efectivo)	121.024	125.966	-4%
Deuda Financiera Neta / Ebitda (veces) (Total Pasivos Financieros menos efectivo / Ebitda - 12 meses)	1,7	1,7	0%
Cobertura de Gastos Financieros (veces)* (EBITDA /costos financieros - 12 meses)	8,4	8,7	
ÍNDICE DE ACTIVIDAD			
Total Activos (millones de \$)	589.207	598.376	-2%
Rotación de Inventarios (veces) (costos de ventas - 12 meses / Inventario promedio)	56,7	55,2	3%
Permanencia de Inventarios (días) (Inventario promedio / costo de venta 12 meses)*360	6,3	6,5	-3%

* 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 marzo de 2025 alcanzó 0,8 veces, menor en un (1)% respecto del ratio al cierre de 2024, debido en gran medida a una disminución de los activos corrientes, principalmente por la baja en el Efectivo y el equivalente a efectivo, Activos por impuestos corrientes y en Deudores comerciales y otras cuentas por pagar explicada anteriormente. Los Pasivos Corrientes también disminuyeron con respecto con el cierre de 2024, donde la diferencia fue de \$(3.328) millones. El activo corriente se redujo un (6)%, mientras que el pasivo corriente disminuyó un (5)%. En el mismo sentido, la razón ácida fue de 0,8 veces o un (1)% menor al cierre de 2024.

La **razón de endeudamiento** al cierre de marzo de 2025 fue de 0,8 veces, un (4)% menor al del Q4 2024. El ratio varió como consecuencia de una disminución en el pasivo de (4)%, producto de una disminución tanto en los pasivos corrientes como no corrientes. Lo anterior se tradujo en una disminución de (4)% de la razón de endeudamiento.

La **proporción de deuda de corto plazo** a deuda total alcanza al 31 de marzo de 2025 a 25%, (1)% menor a la registrada al cierre del ejercicio 2024, 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 creció entre los dos períodos comparados a un 75% del total.

La **deuda financiera neta** de la Compañía alcanzó a \$121.024 millones al cierre del primer trimestre de 2025, mostrando una disminución de \$(4.942) millones, equivalente a una reducción de (4)%, que se explica principalmente con el prepago de obligaciones financieras en Argentina, 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.

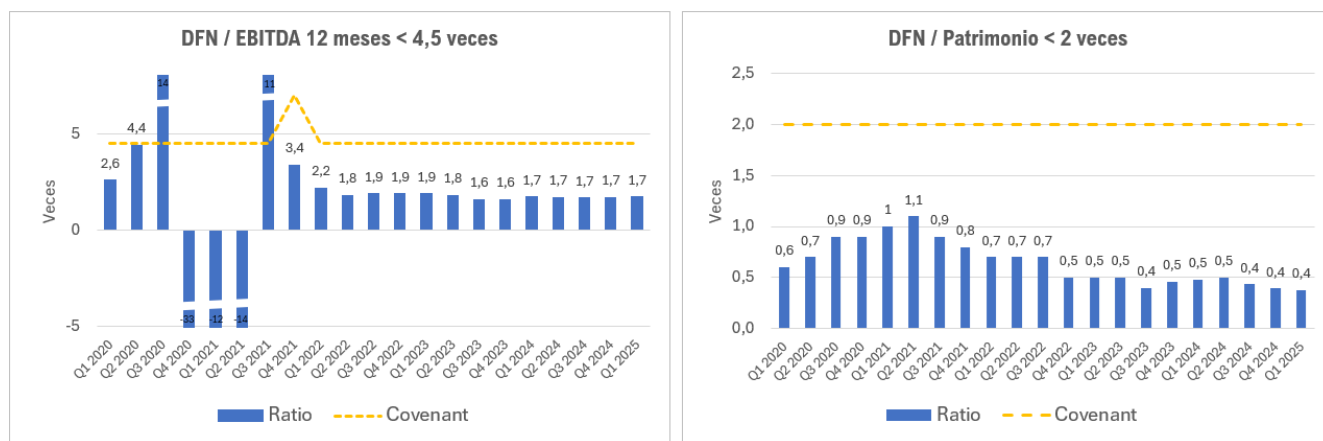
El ratio deuda financiera neta / EBITDA 12 meses marcó 1,7 este trimestre, manteniéndose en el mismo nivel comparado el año anterior.

Los **inventarios** mostraron una rotación de 56,7 veces en el primer trimestre de 2025, cuya permanencia promedio alcanza los 6,3 días, explicado mayoritariamente por el segmento alimentos y bebidas. Lo anterior es un cambio de 3 % en mayor rotación y un (3)% en menor permanencia frente al cierre de 2024, que presentó 55,2 veces y 6,5 días, respectivamente.

COVENANTS DE BONOS (MEDICIÓN TRIMESTRAL)

Al cierre del primer trimestre de 2025, los dos covenants contractuales se cumplieron nuevamente con holgura, tal como puede apreciarse en el gráfico 8.

Gráfico N°8: Covenants



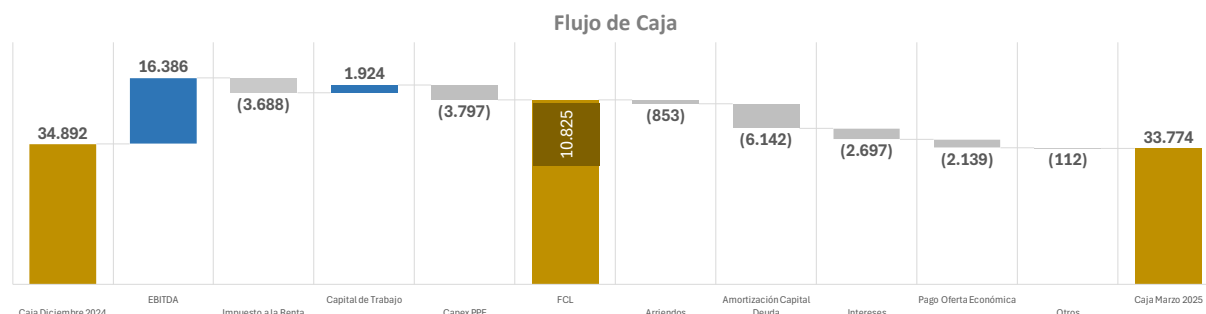
4. DESCRIPCIÓN DE FLUJOS

El Flujo de Caja Libre durante el primer trimestre de 2025 fue de una generación de \$10.825 millones, impulsado por el EBITDA positivo de \$16.386 millones, pago de impuesto a la renta de \$(3.688) millones, una fuente de fondos por capital de trabajo de \$1.924 millones y adiciones de P,P&E por \$(3.797) 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 \$(6.142) millones, pagos de intereses por \$(2.697) millones, mayoritariamente correspondientes a la cuota trimestral del crédito sindicado y al pago del cupón semestral de los bonos, arriendos de

\$(853) millones, pago anual de la oferta económica anual de las nuevas licencias por \$(2.139) millones y otros por \$(112) millones, explicados principalmente por variación en el tipo de cambio durante el periodo.

Gráfico N°9: Flujo de Caja Trimestral

Cifras en CLP millones



El **flujo de efectivo neto** de la sociedad alcanzó al 31 de marzo de 2025 a \$(1.117) millones, lo que se compara respecto del flujo efectivo neto en igual período 2024 de \$(8.155) millones (ver tabla N°10).

Tabla N°10 Flujo neto de efectivo

En millones de \$	Mar 2025	Mar 2024	Variación
Flujo Neto originado por actividades de la Operación	14.623	15.466	(843)
Flujo Neto originado por actividades de la Inversión	(5.936)	(4.771)	(1.165)
Flujo Neto originado por actividades de Financiamiento	(9.692)	(18.992)	9.300
Efecto en la variación en las Tasas de cambio	(112)	143	(255)
Flujo de Efectivo Neto	(1.117)	(8.155)	7.037
Efectivo y equivalente al efectivo al inicio de período	34.892	31.351	3.541
Efectivo y equivalente al efectivo al final de período	33.774	23.196	10.578

El **flujo neto operacional** fue de \$14.623 millones y fue menor respecto de igual período del año anterior en \$(843) millones. Durante el primer trimestre de 2025, hubo menores cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios por \$(84) millones respecto del mismo periodo del año anterior, de impuestos a las ganancias (PPM) con un pago neto de \$(3.688) millones, contra \$(6.129) millones durante Q1 2024. Además, los pagos a empleados aumentaron en \$(299) millones. Además, el pago a proveedores por el suministro de bienes y servicios fue mayor en \$(2.600) millones en comparación al mismo periodo del año anterior.

En tanto, el **flujo por actividades de inversión** a marzo de 2025 fue de \$(5.936) millones. Este valor incluye principalmente las compras de Propiedades, planta y equipo por la inversión para las propiedades con renovación de las licencias de \$(3.797) millones, además de la compra de activos intangibles por \$(2.138) millones correspondiente al pago de la oferta económica de las nuevas licencias de operación.

El **flujo originado en actividades de financiamiento** fue un uso neto de \$(9.692) millones en el primer trimestre de 2025, comparado con un uso de fondos \$(18.992) millones en similar período de 2024, es decir, menor en \$9.300

millones. El menor uso de fondos de financiamiento en 2025 está impulsado principalmente por un pago de dividendos de \$(10.500) millones ocurrido en 2024, que este año no ha ocurrido. Por el lado de los pagos de préstamos, estos aumentaron \$(1.466) millones, debido al pago anticipado de obligaciones financieras en Argentina, llegando a \$(6.142) millones en Q1 2025. Además, 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 \$(2.697) millones en el Q1 2025 y los pagos de pasivos por arrendamientos de \$(853) millones.

Con esto, el **flujo de efectivo neto** alcanzó a \$(1.117) millones, dejando el saldo de efectivo en \$33.774 millones al cierre de marzo de 2025.

5. ANÁLISIS DE LA GANANCIA

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

Tabla N°11 Indicadores de Rentabilidad

	Q1 2025	Q1 2024
Rentabilidad EBITDA sobre Ingresos (EBITDA / Ingreso Consolidado)	23,9%	28,4%
Rentabilidad del Patrimonio (Ganancia Neta anualizada / Patrimonio promedio)	5,7%	7,0%
Rentabilidad del Activo (Ganancia Neta anualizada / Activos totales promedio)	3,1%	3,5%
Ganancia por acción (miles de pesos) (Ganancia Neta / n° acciones suscritas y pagadas)	0,336	0,391

El **Margen sobre Ingreso** medido por **EBITDA** fue de 23,9%, cifra que fue menor en (4,5)% al mismo período de 2024, y que se explica principalmente por aumento de los costos de venta por presiones inflacionarias rezagadas de Argentina en los costos de personal, una mezcla con mayor peso relativo de Perú casinos, compensados parcialmente por eficiencias en GAV (gastos generales, gasto de marketing, mantenciones y de servicios externos).

La **Rentabilidad sobre el Patrimonio**, medida por **Ganancia Neta**, fue de 5,7%, es decir, (2,3)% menor respecto de Q1 2024. Esto se explica por una disminución de (14)% en la ganancia neta después de impuestos del primer trimestre de 2025 en comparación a lo obtenido el mismo periodo de tiempo en 2024, lo cual representa \$(754) millones menos de ganancia neta después de impuestos en el mismo periodo.

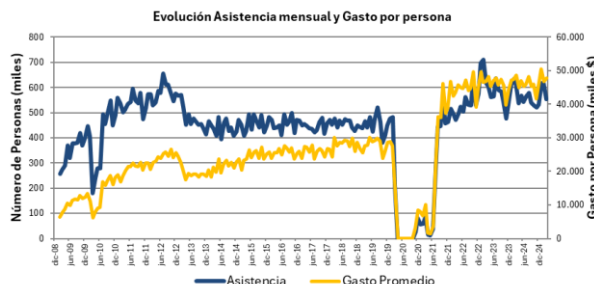
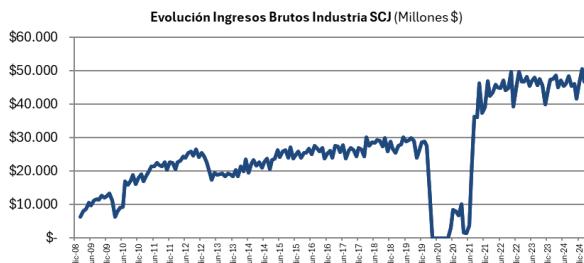
La **Rentabilidad sobre Activos** medida por **Ganancia Neta** fue de 3,1%, menor en (0,4) puntos porcentuales al año anterior, esto producto de una menor ganancia neta después de impuestos en el periodo.

Con relación a las **Ganancias por Acción**, el indicador se redujo a \$0,336 miles de pesos por acción, producto de la caída de la Ganancia Neta.

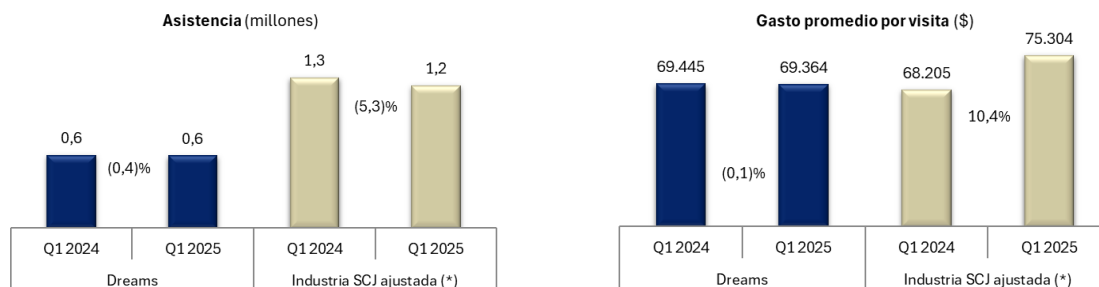
6. ANÁLISIS DE LA INDUSTRIA EN CHILE

La asistencia en Dreams cayó un (0,4)% en Q1 2025 en comparación a Q1 2024, logrando registrar una caída menor a la observada en el resto de la industria, la cual cayó (5,3)%. El gasto promedio de los jugadores en las propiedades Dreams disminuyó marginalmente en (0,1)% con respecto al mismo periodo de 2024. El gasto promedio

de Dreams está debajo el promedio de la industria en Q1 2025 fue de \$69.364 por visita comparado a \$75.304 del promedio de la industria sin Dreams.



Fuente: Boletines estadísticos de la SCJ.



Fuente: Boletines estadísticos de la 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, 16,79% 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\$259.891 (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 31 de marzo de 2025, el 95% de la deuda financiera del Grupo estaba expresada en UF y la inflación proyectada para el año 2025 es de 3,80%, según lo indicado por el Banco Central de Chile en el Informe de Política Monetaria (IPoM) de marzo de 2025.

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\$773.992 (M\$804.291 al 31 de diciembre de 2024). 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 para el 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

 Humphreys		 FellerRate		 ICR Chile		
	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
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 a la Comisión para el Mercado Financiero (CMF)

La clasificación de riesgo y solvencia de los bonos fue ratificada por las tres Agencias Clasificadoras en categoría “A”.

8. HECHOS POSTERIORES

El 23 de abril de 2025 fue enviado a la Comisión para el Mercado Financiero un hecho esencial en el cual se da aviso al mercado que con fecha 22 de abril de 2025, la Superintendencia de Casinos de Juego (la “SCJ”) ha emitido la Resolución Exenta No. 404/2025, en virtud de la cual ha autorizado la renuncia al permiso de operación otorgado mediante Resolución Exenta No. 355 de 15 de junio de 2018 de la SCJ a nuestra filial Entretenimientos Iquique S.A

Cabe hacer presente que la renuncia aceptada por la SCJ se enmarca en lo previsto por el inciso primero del artículo 46 bis del Decreto Supremo N°1722, de 2015, del Ministerio de Hacienda, que define una modalidad de renuncia con efectos excepcionales y extraordinarios, distintos a los previstos para la renuncia general, circunscribiendo su aplicación al período que media entre el otorgamiento del permiso de operación y la etapa previa a la certificación que realiza la SCJ. En consecuencia, no se harán efectivas las garantías otorgadas por Entretenimientos Iquique S.A. en el marco del proceso de postulación al permiso renunciado, debido a que la mencionada renuncia se produce en la etapa previa a la certificación que realiza la SCJ y se origina en circunstancias materiales y/o jurídicas que implican un cambio en las condiciones existentes al momento de la respectiva postulación, no imputables a la sociedad operadora y que hacen imposible la implementación del proyecto. Asimismo, y por el mismo motivo, la Compañía no verá afectada su posibilidad de postular al proceso de otorgamiento de un nuevo permiso de operación que se realice como consecuencia de la renuncia en cuestión.

El 29 de abril de 2025 se celebró la Junta Ordinaria de Accionistas donde, entre otros, se acordó por unanimidad repartir dividendo por M\$16.779.000 a cuenta a las utilidades del ejercicio de 2024. El 30 de abril se pagó M\$3.000.000 y el 9 de mayo se pagó M\$7.000.000.

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