

Dreams S.A. y Subsidiarias

ANÁLISIS RAZONADO AL 30 DE JUNIO 2025

A continuación, se analizan los Estados Financieros Consolidados Intermedios de Dreams S.A. correspondientes al período terminado el 30 de junio de 2025. En opinión de la administración, los presentes Estados Financieros Consolidados Intermedios de la Sociedad reflejan adecuadamente la situación económica financiera de la empresa. Todas las cifras se encuentran expresadas en pesos chilenos y se emiten en conformidad con la Norma de Carácter General N°346 y Circular N°1.924 de la Comisión para el Mercado Financiero.

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

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

Para efectos de este análisis, las cuatro salas de juego en Perú clasificadas como disponibles para la venta se consideran dentro del cálculo de resultados, de manera que la comparación mantenga su sentido mientras la operación de venta no se concrete.

1. RESUMEN EJECUTIVO DE RESULTADOS

RESULTADO SEGUNDO 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)

3 Lo presentado incluye los resultados de las salas de juego de Perú disponibles para la venta.

Durante el segundo trimestre de 2025, los ingresos consolidados alcanzaron \$70.655 millones, cifra superior en \$1.942 millones respecto del mismo período de 2024. El ajuste por hiperinflación en Argentina representó \$420 millones en Q2 2025, en comparación con los \$1.215 millones registrados en Q2 2024. Los ingresos de Casino totalizaron \$56.624 millones, lo que significó un aumento de \$1.551 millones en relación con el mismo período del año anterior. Este incremento se explicó por un mejor desempeño en mesas de juego y máquinas de azar, impulsado por un mayor nivel de juego (Coin-in) y una mayor retención (Hold). En el segmento Hotel, los ingresos alcanzaron \$5.914 millones, registrando una disminución de \$(192) millones respecto de Q2 2024, lo que se observó principalmente en Mendoza a raíz de una menor tasa de ocupación asociada a la contracción de la demanda del turista argentino local, en el marco de la coyuntura económica y de una política de mantención de tarifas y posicionamiento de marca. Por su parte, los ingresos de Alimentos y Bebidas ascendieron a \$8.118 millones, lo que representó un crecimiento de 8% en comparación con igual trimestre del año anterior.

El EBITDA alcanzó \$16.622 millones durante el segundo trimestre, cifra inferior en \$(1.172) millones o un (7)% respecto de Q2 2024. Esta variación refleja un aumento en los costos de venta, asociado al mayor pago de impuesto al juego y al incremento en el costo de personal, en parte debido al efecto de la hiperinflación en Argentina, además de una mayor actividad en la unidad de alimentos y bebidas, que demandó un volumen adicional de dotación. Asimismo, se invirtió más en marketing, a modo de contrarrestar la caída de la asistencia en la industria, lo que ayudó a permitir que la disminución en asistencia fuera un (2,4)% menor a la registrada por la industria.

La ganancia bruta fue (26)% inferior a la del año anterior. A pesar de un control de costos, incluyendo personal directo, las presiones de inflación rezagada en Argentina y su impacto en los salarios generaron un incremento en este ítem. En lo que respecta a los Gastos de Administración y Ventas (GAV), la compañía enfocó sus esfuerzos en mantener un estricto control del gasto e implementar planes de ahorro con el fin de mitigar las presiones inflacionarias incluyendo la subida del ingreso mínimo mensual. En paralelo, se ejecutaron campañas promocionales destinadas a revertir la tendencia de baja en las visitas, logrando una caída menor al promedio de la industria. Los principales ahorros se registraron en servicios externos, mientras que los gastos generales se vieron presionados por mayores costos de energía eléctrica y sobretasas de contribuciones.

Durante el segundo trimestre de 2025, el Flujo de Caja Libre (FCL) generado fue de \$11.809 millones, comparado con un flujo positivo de \$11.849 millones de Q2 2024. Este flujo se explicó por el menor EBITDA mencionado anteriormente en \$(1.172) millones, efecto que se vio compensado en buena parte por un menor desembolso en concepto de impuesto a la renta de \$1.578 millones durante el segundo trimestre de 2025 comparado con el mismo período del año 2024. El Capital de trabajo del período presentó una fuente de \$1.023 millones. Por otro lado, las compras de Propiedades, Planta y Equipo tuvieron un mayor uso de \$(917) millones, asociado principalmente a obras comprometidas en el proceso de renovación de las licencias de operación de casino de Monticello, Valdivia y Punta Arenas. En cuanto al flujo de financiamiento, se cumplió a tiempo con todas las obligaciones que tiene Dreams, desembolsando un total de \$(3.968) millones en el pago de préstamos del período. El pago de intereses del período fue de \$(212) millones. El uso de fondos por concepto de arriendos fue de \$(847) millones. Durante el segundo trimestre, se incluyó un pago de dividendo de \$13.000 millones. Como resultado, Dreams cerró el período con una caja de \$27.632 millones, comparada con una caja de \$20.718 millones al cierre de junio de 2024.

A nivel no operacional, se registró una pérdida de \$(4.515) millones, menor en \$930 millones comparada con \$(5.445) millones obtenida en Q2 2024. Esta evolución se explica principalmente por un impacto positivo en las diferencias de cambio por \$164 millones frente a los \$(1.003) millones del mismo trimestre del año anterior. Los otros ingresos por función e ingresos financieros fueron \$123 millones y \$179 millones respectivamente. Los otros gastos por función tuvieron un incremento desfavorable de \$(847) millones, que fue compensado parcialmente por un menor costo financiero de \$343 millones y un menor resultado de unidades de reajuste de \$166 millones. El resultado no operacional favorable versus Q2 2024 ayudó a reflejar una ganancia antes de impuestos de \$6.876 millones, con una variación positiva de \$84 millones versus el año anterior, y un margen de ganancia antes de impuestos de 9,7%, comparado con 9,9% de Q2 2024.

En el trimestre, se contabilizó un gasto por impuesto a las ganancias de \$(3.259) millones, superior a los \$(1.931) millones de Q2 2024. Este período también incluye un impacto desfavorable de ajuste por hiperinflación en las operaciones de Mendoza a nivel de resultado después de impuestos de \$(438) millones, comparado con \$(371) millones el mismo trimestre del año anterior.

Como consecuencia de lo anterior, la sociedad obtuvo una ganancia después de impuestos de \$3.617 millones, comparada con una ganancia de \$4.861 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 segundo trimestre de 2024.

Tabla N°1: Estado de Resultados Consolidado Trimestral

CLP millones	Q2 2025	Q2 2024	Variación vs. Q2 2024	
			\$	%
Ingresos	70.655	68.714	1.942	3%
Costo de Ventas	(40.198)	(38.708)	(1.490)	4%
Ganancia Bruta	30.457	30.005	452	2%
Gastos de Administración	(19.066)	(17.768)	(1.298)	7%
Resultado Operacional	11.391	12.237	(846)	-7%
Depreciación & Amortización	(5.231)	(5.557)	326	-6%
EBITDA	16.622	17.794	(1.172)	-7%
EBITDA %	23,5%	25,9%	(2,4) pp	
Resultado No Operacional	(4.515)	(5.445)	930	-17%
Impuesto a las ganancias	(3.259)	(1.931)	(1.328)	69%
Ganancia después de impuestos	3.617	4.861	(1.244)	-26%

*Nota: Q2 2025: se incluye un ajuste por hiperinflación en Argentina en Ingresos \$420 millones y en EBITDA de \$(15) millones

(Q2 2024: hiperinflación en Argentina en Ingresos \$1.215 millones y en EBITDA de \$171 millones)

*Nota 2: Lo presentado incluye los resultados de las salas de juego de Perú disponibles para la venta.

EBITDA

CLP millones

	Q2 2025	Q2 2024
Ingresos de actividades ordinarias	70.655	68.714
Costo de ventas	(40.198)	(38.708)
Gastos de administración	(19.066)	(17.768)
Depreciaciones	4.772	5.070
Amortizaciones*	459	487
EBITDA	16.622	17.794

*Nota 1: amortización no incluye amortización ni intereses generados por Ofertas Económicas

*Nota 2: Lo presentado incluye los resultados de las salas de juego de Perú disponibles para la venta.

Los **Ingresos** del trimestre alcanzaron los \$70.655 millones, lo que representa un incremento de \$1.942 millones en comparación con el mismo período del año anterior. Los ingresos de Casino representaron \$56.546 millones, mientras que los de Hotel fueron \$5.914 millones, y Alimentos y Bebidas \$8.118 millones. El segmento de casino tuvo un resultado de \$1.447 millones sobre Q2 2024 ó un 3%, explicado principalmente por un mejor rendimiento en mesas de juego y máquinas de azar en Chile, con a un mayor nivel de juego (Coin in) y mayor tasa de retención (Hold) en comparación al mismo período del año anterior. El segmento de hotel registró un ingreso de \$(192) millones bajo el mismo período del 2024, producto de una menor tasa de ocupación en los hoteles, principalmente como resultado de 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. Por su parte, Alimentos y Bebidas mostró un desempeño positivo, con un aumento de \$583 millones respecto al 2024 ó un 8% por sobre Q2 2024.

Costos Operacionales Los costos operacionales alcanzaron \$(40.198) millones, registrando un aumento de \$(1.490) millones en comparación con Q2 2024. Estos costos estuvieron compuestos, en primer lugar, por el impuesto al juego e impuesto municipal, que totalizaron \$(11.631) millones, cifra mayor en \$(335) millones respecto del segundo trimestre de 2024, explicado por un mayor nivel de ingresos en el juego. En segundo lugar, los otros costos directos ascendieron a \$(7.759) millones, lo que representó un incremento de \$(1.053) millones, principalmente por mayores gastos en la compra de insumos del segmento de Alimentos y Bebidas, en línea con el crecimiento de sus ventas. En tercer lugar, el costo de personal alcanzó \$(15.259) millones, con un aumento de \$(1.347) millones frente al mismo trimestre del año anterior, explicado por el mayor volumen y los ajustes salariales derivados de la inflación rezagada en Argentina. Finalmente, las depreciaciones y amortizaciones totalizaron \$(4.397) millones, registrando una disminución de \$852 millones.

Los **Gastos de administración** representaron \$(19.066) millones durante el trimestre. La compañía concentró sus esfuerzos en mantener un estricto control de gastos y en la implementación de planes de ahorro, con la finalidad de compensar lo más posible las presiones inflacionarias e hiperinflacionarias rezagadas en Argentina. Los gastos de personal en Chile también se vieron impactados al alza por el incremento en el ingreso mínimo. Como resultado de los esfuerzos en curso, se obtuvieron ahorros principalmente en servicios externos de \$186 millones. Por el lado de marketing, se implementó una estrategia intensiva orientada a contrarrestar la caída de las visitas en la industria, lo cual generó resultados positivos, haciendo que las visitas cayeran un 2,4% menos que el promedio de la industria. Esta estrategia contribuyó a lograr la obtención de \$1.942 millones adicionales de ingresos con respecto al trimestre anterior, contra los \$(852) millones extras de gasto de marketing que se incurrieron durante este trimestre. Con respecto a los gastos generales, fueron impactados de manera desfavorable principalmente por el gasto de energía eléctrica y por sobretasa de contribuciones de \$(292) millones.

El **EBITDA** trimestral fue de \$16.622 millones durante el segundo trimestre, cifra que es menor en \$(1.172) millones o un (7)% respecto del segundo trimestre de 2024. Esta disminución se explica principalmente por el efecto de la inflación rezagada en los costos de venta en Argentina, particularmente en el rubro de personal, así como por las presiones derivadas de la demanda restringida en dicho país, que afectaron directamente la venta de habitaciones en el hotel de Mendoza, mayor gasto variable de personal relacionado al segmento de Alimentos y Bebidas, así como el incremento del salario mínimo y el mayor gasto de marketing producto a la estrategia implementada, y mayor gasto en energía eléctrica.

El **Margen sobre Ingreso** medido por EBITDA fue de 23,5%, cifra menor en (2,4)% en comparación con el mismo período de 2024.

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	Q2 2025	Q2 2024	Variación
Ingresos Casinos de Juego	56.546	55.099	1.447
Ingresos de Hotelería	5.914	6.106	(192)
Ingresos por venta de Alimentos y Bebidas	8.118	7.535	583
Inmobiliaria y ajustes de consolidación	78	(26)	103
Total Ingresos Ordinarios	70.655	68.714	1.942
Costos de Ventas	(40.198)	(38.708)	(1.490)
Gastos del Personal	(2.219)	(1.979)	(240)
Gastos Generales	(7.420)	(7.171)	(249)
Gastos de Marketing	(5.743)	(4.892)	(851)
Gastos de Mantenciones	(1.910)	(1.766)	(144)
Gastos de Servicios Externos	(1.774)	(1.960)	185
Total Costos y Gastos	(59.264)	(56.476)	(2.788)
Resultado Operacional	11.391	12.237	(846)
Resultado No Operacional	(4.515)	(5.445)	930
EBITDA	16.622	17.794	(1.172)
EBITDA %	23,5%	25,9%	(2,4) pp
Impuesto a las ganancias	(3.259)	(1.931)	(1.328)
Ganancia despues de impuestos	3.617	4.861	(1.244)

*Nota 1: Lo presentado incluye los resultados de las salas de juego de Perú disponibles para la venta.

Dreams S.A. genera sus ingresos a través de distintas áreas de negocios y geográficamente en distintos países (Chile, Perú, Argentina y Panamá). Tal como se observa en la Tabla N°3, el mayor nivel de ingresos durante el segundo trimestre se registró en Chile, con \$55.526 millones, lo que representó un aumento de \$2.791 millones, equivalente a un 5%, comparado con el mismo trimestre del 2024. En Perú, los casinos físicos alcanzaron ventas por \$7.376 millones, mayores en \$1.054 millones al 2024, lo que significa un aumento de 17%, como resultado de una buena respuesta de nuestros clientes a la política comercial. Argentina obtuvo ingresos de \$5.551 millones, cifra menor en \$(544) millones, los que se han visto afectados por las políticas de austeridad de gasto y la normalización de las tarifas fijas implementadas por el gobierno de ese país, las cuales han impactado el ingreso disponible del cliente argentino en el corto plazo. Esto se tradujo en una menor ocupación hotelera, en un contexto en que la compañía optó por proteger sus tarifas evitando recurrir a descuentos observados en la competencia. Chile representó el 78,6% de los ingresos totales trimestrales en 2025, comparado con 76,7% en Q2 2024. Finalmente, Perú Online reportó ingresos de \$950 millones, lo que implicó una disminución del (52)% respecto del mismo trimestre del año pasado.

El EBITDA de Chile alcanzó \$15.792 millones durante Q2 2025, lo que representó un 95,0% del total del EBITDA de Dreams, en comparación con el 94,8% registrado en Q2 2024. En el caso de Argentina, se mantuvo un esfuerzo de racionalización de gastos, con el objetivo de compensar la elevada inflación rezagada del país y su impacto en los costos de personal, así como la presión sobre las ventas. Estos esfuerzos permitieron obtener un ahorro de 12% en gastos de administración y ventas respecto de Q2 2024. No obstante, pese a la mantención de tarifas en

dólares y las medidas implementadas, no fue posible neutralizar completamente el efecto desfavorable de los mayores gastos de personal, lo que derivó en un EBITDA de \$(5) millones, equivalente a \$(208) millones menos que en Q2 2024. En cuanto a Perú, los casinos físicos registraron un EBITDA de \$852 millones, lo que representó un crecimiento de 31% en el primer semestre de 2025 en comparación con el mismo período del año anterior, manteniéndose en un entorno de alta competitividad. Por su parte, la unidad de negocio Perú Online, también operando en un mercado altamente competitivo, alcanzó un EBITDA positivo de \$37 millones durante Q2 2025, frente a la pérdida de \$(122) millones observada en Q2 2024.

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

CLP millones

Ingresos	Q2 2025	Q2 2024	\$	%
Chile	55.526	52.735	2.791	5%
Perú Casinos	7.376	6.322	1.054	17%
Perú Online	950	1.971	(1.021)	-52%
Argentina	5.551	6.096	(544)	-9%
Panamá	1.252	1.589	(337)	-21%
TOTAL	70.655	68.714	1.942	3%

EBITDA	Q2 2025	Q2 2024	\$	%
Chile *	15.792	16.862	(1.069)	-6%
Perú Casinos	852	649	203	31%
Perú Online	37	(122)	159	131%
Argentina	(5)	204	(208)	-102%
Panamá	(55)	202	(256)	-127%
TOTAL	16.622	17.794	(1.172)	-7%

* Nota: Chile incluye segmento Corporativo.

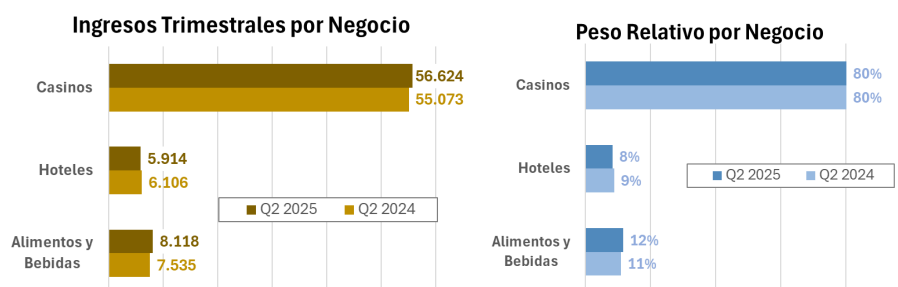
Q2 2025: se incluye un ajuste por hiperinflación en Argentina en Ingresos \$420 millones y en EBITDA de \$(15) millones

(Q2 2024: hiperinflación en Argentina en Ingresos \$1.215 millones y en EBITDA de \$171 millones)

*Nota 2: Lo presentado incluye los resultados de las salas de juego de Perú disponibles para la venta.

El gráfico N°4 muestra la comparación del período segundo trimestre de 2025 con mismo período de 2024 respecto del mix de ventas y el peso relativo de cada segmento de la compañía, donde se observa que el segmento Casinos aumentó un 2,8%, alcanzando ingresos por \$56.624 millones, versus los \$55.073 millones registrados en Q2 2024. El segmento de Hotel mostró una disminución de un (3,1)% en comparación con el mismo trimestre de 2024, atribuible principalmente a una menor ocupación de las habitaciones y un menor ajuste por hiperinflación en Argentina, parcialmente compensada por la mantención de tarifas en dólares; mientras que el segmento de Alimentos y Bebidas aumentó 7,7% en comparación con el mismo período de 2024. El negocio de casinos se mantiene como la principal fuente de ingresos de la compañía, con un 80% del total trimestral consolidado, igual que en Q2 2024. El segmento de Hoteles representó un 8% y Alimentos y Bebidas un 12% de los ingresos consolidados.

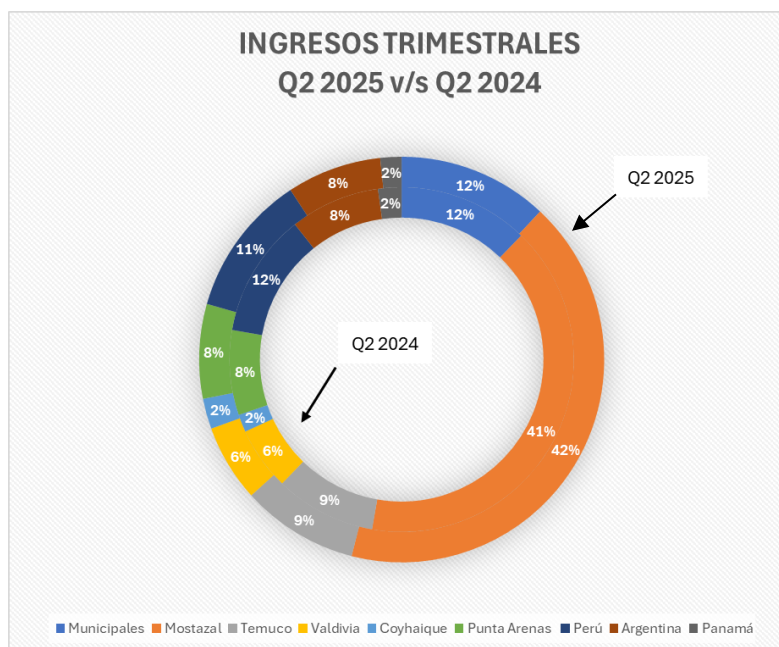
Gráfico N°4: Distribución de las ventas consolidadas por área de negocio



*Nota: Lo presentado incluye los resultados de las salas de juego de Perú disponibles para la venta.

El gráfico N°5 muestra la distribución de los ingresos de la Compañía al 30 de junio de 2025 según cada unidad operativa.

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



*Nota: Lo presentado incluye los resultados de las salas de juego de Perú disponibles para la venta.

3. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Las principales variaciones observadas en el estado intermedio de situación financiera consolidado al 30 de junio 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 \$	Jun 2025	Dic 2024	Var %	Var \$
ACTIVOS	575.410	598.382	-4%	(22.973)
Activos corrientes	77.224	58.431	32%	18.793
Efectivo y equivalente al efectivo	27.632	34.892	-21%	(7.260)
Otros activos no financieros, corrientes	4.210	4.235	-1%	(25)
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	7.823	8.546	-8%	(723)
Inventarios, corrientes	2.776	2.849	-3%	(73)
Activos por impuestos corrientes	1.985	7.909	-75%	(5.924)
Activos corrientes mantenidos para la venta	32.797	0	0%	32.797
Activos corrientes mantenidos para la venta	32.797	0	0%	32.797
Activos no corrientes	498.185	539.951	-8%	(41.766)
Cuentas por cobrar, no corrientes	1.247	1.356	-8%	(109)
Inversiones contabilizadas método participación	1.029	919	12%	109
Activos intangibles y plusvalía	53.862	76.915	-30%	(23.053)
Propiedades, plantas y equipos	414.239	420.638	-2%	(6.399)
Activos por derechos de uso	6.452	20.930	-69%	(14.477)
Activos por impuestos, no corrientes	6.536	6.910	-5%	(374)
Activos por impuestos diferidos	14.821	12.284	21%	2.537
PASIVOS	267.567	276.737	-3%	(9.170)
Pasivos corrientes	86.677	70.835	22%	15.842
Pasivos financieros corrientes	18.688	19.924	-6%	(1.236)
Otros pasivos corrientes	52.458	50.910	3%	1.547
Pasivos corrientes mantenidos para la venta	15.531	0		15.531
Pasivos corrientes mantenidos para la venta	15.531	0		15.531
Pasivos no corrientes	180.891	205.903	-12%	(25.012)
Pasivos financieros no corrientes	134.681	140.934	-4%	(6.253)
Otros pasivos no corrientes	46.210	64.969	-29%	(18.759)
PATRIMONIO TOTAL	307.842	321.645	-4%	(13.803)
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVOS	575.410	598.382	-4%	(22.973)

Los **Activos totales** registraron una disminución del (4) % en comparación con el cierre del año 2024, alcanzando un total de \$575.410 millones. Esta variación se explica principalmente por un menor Efectivo y equivalente al efectivo, una reducción en propiedades, plantas y equipos, así como una caída en el activo por impuesto corriente. Del total, \$77.224 millones corresponden a activos corrientes y \$498.185 millones a activos no corrientes.

Los **Activos corrientes** aumentaron un 32%, alcanzando \$77.224 millones. Este incremento se explica principalmente por la reclasificación de activos mantenidos para la venta, correspondientes a cuatro salas de juego de subsidiarias en Perú, por un total de \$32.797 millones. Estos activos fueron reclasificados desde activos no corrientes —específicamente desde activos intangibles, plusvalía y activos por derechos de uso— a la categoría de activos mantenidos para la venta, que se presenta dentro del activo corriente. Esta alza fue compensada parcialmente por una disminución de \$(5.924) millones en Activos por impuestos corrientes, debido principalmente a la recaudación de PPM de períodos anteriores. El Inventario también disminuyó, un (3)%, debido a menor cantidad de Barajas (Cartones y dados) y un menor volumen de Insumos y suministros relacionados principalmente al negocio de Alimentos y Bebidas. Por otro lado, los Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes también tuvieron una disminución, de \$(723) millones, producto de una disminución tanto en los Deudores por venta relacionados a tarjetas de crédito y débito como en las Otras cuentas por cobrar. Por último, el Efectivo y equivalente al efectivo disminuyó \$(7.260) millones, producto de la inversión en Capex de la renovación de licencias, pago de impuestos, servicio de la deuda financiera y el pago de dividendos, entre otros.

Los **Activos no corrientes** disminuyeron \$(41.766) millones, equivalentes a un (8)%. Esta variación se explicó principalmente por tres factores. En primer lugar, se registró una disminución de \$(23.053) millones en activos intangibles y plusvalía, asociada a la reclasificación de activos disponibles para la venta por \$(13.101) millones, al efecto de conversión de moneda extranjera por \$(3.620) millones, a amortizaciones por \$(1.571) millones y a la diferencia derivada de una mayor amortización acumulada y deterioro. En segundo lugar, los activos por derechos de uso se redujeron en \$(14.477) millones, también como consecuencia de la reclasificación de activos disponibles para la venta. En tercer lugar, las propiedades, planta y equipo mostraron una disminución, ya que, si bien se realizaron adiciones por \$6.634 millones, correspondientes a las construcciones comprometidas en el marco de las licencias obtenidas en Monticello, Valdivia y Punta Arenas, dichas inversiones fueron inferiores a la suma de la depreciación del período por \$(8.114) millones, la conversión de moneda extranjera de las propiedades fuera de Chile por \$(4.830) millones y la reclasificación de activos disponibles para la venta por \$(1.379) millones. Todos estos efectos fueron parcialmente compensados por un aumento en los activos por impuestos diferidos de \$2.537 millones.

Los **Pasivos totales** presentaron una disminución de (3)%, lo que equivale a \$9.170 millones, en comparación con el nivel observado al cierre del ejercicio del año 2024. Esta variación se explica por un aumento de los pasivos corrientes de \$15.842 millones, el cual no logra compensar la disminución de los pasivos no corrientes por \$(25.012) millones.

Los **Pasivos corrientes** ascendieron a \$86.677 millones, lo que representa un aumento de \$15.842 millones en comparación con el cierre de 2024. Los otros pasivos financieros corrientes disminuyeron en \$(1.236) millones, impulsados por el pago de las cuotas trimestrales del crédito sindicado y la cuota semestral de los bonos y al prepago de préstamos bancarios puente en Mendoza durante el primer trimestre de 2025. Las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar aumentaron en \$174 millones, mientras que las provisiones corrientes por beneficios a los empleados registraron una disminución de \$(122) millones con respecto al Q4 2024. Por otro lado, pasivos por arrendamientos corrientes disminuyeron en \$(1.264) millones, producto de la reclasificación de las cuatro salas de juego en Perú como activos disponibles para la venta. En cuanto a las cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes, se mantiene un saldo de \$3.779 millones correspondiente a dividendos por pagar. Finalmente, se incluye un saldo de \$15.531 millones asociado a los pasivos corrientes de las salas de juego en Perú clasificadas como disponibles para la venta.

Los **Pasivos no corrientes** presentaron una disminución de \$(25.012) millones. Este resultado se explica, en primer lugar, por la reducción de \$(15.379) millones en pasivos por arrendamientos no corrientes, debido a la reclasificación de parte del activo como disponible para la venta, considerando que las cuatro salas de juego correspondientes tienen su espacio físico arrendado a un tercero. Asimismo, los otros pasivos financieros no

corrientes disminuyeron en \$(6.253) millones, como consecuencia del pago de cuotas de créditos y de la reclasificación de parte de la deuda a pasivos corrientes. Adicionalmente, los pasivos por impuestos diferidos se redujeron en \$(2.853) millones. Finalmente, las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar no corrientes registraron una disminución de \$(527) millones, producto de la amortización del valor presente de los desembolsos futuros asociados a la oferta económica de las propiedades de Monticello, Temuco, Punta Arenas y Valdivia.

El **Patrimonio Total** de la Compañía disminuyó durante el trimestre en un (4)%, lo que equivale a \$(13.803) millones menos. Las ganancias acumuladas disminuyeron en \$(8.557) millones respecto de diciembre del 2024, debido al pago de dividendos efectuados dentro del período. En cuanto a otras reservas, estas presentaron una disminución de \$(5.245) millones, explicada por una diferencia de conversión negativa en las subsidiarias extranjeras por dicho monto.

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

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

	Jun 2025	Dic 2024	%
ÍNDICE DE LIQUIDEZ			
Liquidez Corriente (Activos Corrientes / Pasivos Corrientes)	0,9	0,8	8%
Razón Ácida (Activos Corrientes menos Inventario / Pasivos Corrientes)	0,9	0,8	9%
ÍNDICE DE ENDEUDAMIENTO			
Razón de Endeudamiento (veces) (Pasivo corriente + no corriente) / Patrimonio	0,9	0,9	1%
Porción deuda corto Plazo (%) (Pasivo corriente) / (Pasivos corrientes + no corriente)	32%	26%	27%
Porción deuda largo Plazo (%) (Pasivo no corriente) / (Pasivos corrientes + no corriente)	68%	74%	-9%
Deuda Financiera Neta (Total Pasivos Financieros menos efectivo)	125.737	125.966	0%
Deuda Financiera Neta / Ebitda (veces) (Total Pasivos Financieros menos efectivo / Ebitda - 12 meses)	1,8	1,7	6%
Cobertura de Gastos Financieros (veces)* (EBITDA /costos financieros - 12 meses)	8,4	8,7	
ÍNDICE DE ACTIVIDAD			
Total Activos (millones de \$)	575.410	598.376	-4%
Rotación de Inventarios (veces) (costos de ventas - 12 meses / Inventario promedio)	57,2	55,2	4%
Permanencia de Inventarios (días) (Inventario promedio / costo de venta 12 meses)*360	6,3	6,5	-4%

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE DREAMS S.A AL 30 DE JUNIO 2025

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

**Nota: El EBITDA incluye los resultados de las salas de juego de Perú disponibles para la venta.*

Al cierre de junio de 2025, la **razón de liquidez** se ubicó en 0,9 veces, lo que representa un aumento del 8 % respecto al ratio registrado al cierre de 2024. Este aumento se explica principalmente por el incremento en los activos corrientes, impulsado por el aumento de activos mantenidos para la venta por \$32.797 millones. Este efecto fue parcialmente compensado por disminuciones en otros componentes: activos por impuesto corriente por \$(5.924) millones, inventarios por \$(73) millones, deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por \$(723) millones, otros activos no financieros por \$(25) millones, y efectivo y equivalentes al efectivo por \$(7.260) millones. Por su parte, los pasivos corrientes también aumentaron, aunque en menor proporción, con una variación de \$15.842 millones (22 %), explicada principalmente por el incremento de pasivos mantenidos para la venta por \$15.531 millones.

La **razón de endeudamiento** al cierre del segundo trimestre de 2025 fue de 0,9 veces, lo que representa un aumento de 1% respecto al cuarto trimestre de 2024. Esta variación se debe a una disminución del (3)% en el pasivo total, tanto corriente como no corriente, que fue menor al descenso del (4)% en el patrimonio, lo que se traduce en un incremento del ratio.

La **proporción de deuda de corto plazo** alcanzó un 32 % al 30 de junio de 2025, lo que representa un aumento de 6 puntos porcentuales respecto al cierre de 2024. Este cambio se debe a la reclasificación del pasivo corriente disponible para la venta correspondiente a las cuatro salas de juego de Perú casino. En consecuencia, la proporción de pasivos no corrientes sobre el total de pasivos disminuyó a 68 %.

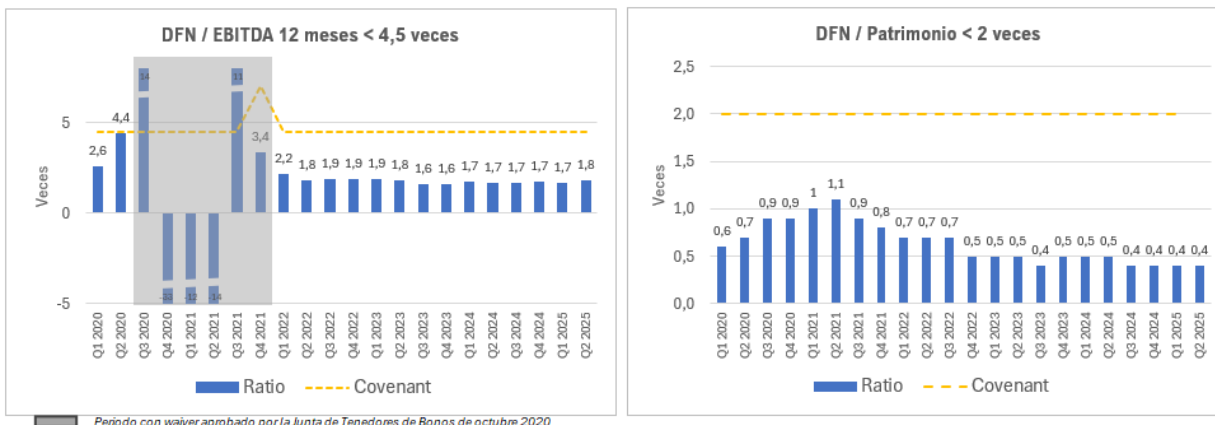
La **deuda financiera neta** de la Compañía se ubicó en \$125.737 millones al cierre del segundo trimestre de 2025, mostrando una disminución de \$(229) millones, equivalente a una variación marginal, explicada principalmente por el pago de intereses de obligaciones financieras durante el período.

El ratio **deuda financiera neta / EBITDA 12 meses** marcó 1,8 este trimestre, mostrando una leve alza, producto de un menor efectivo y equivalente al efectivo durante el período.

Los **inventarios** mostraron una mayor rotación de 57,2 veces en el segundo trimestre de 2025, cuya permanencia promedio alcanza los 6,3 días, explicado mayoritariamente por el segmento alimentos y bebidas. Esto representa una mejora del 4 % en rotación y una reducción del 4 % en permanencia, en comparación con el cierre de 2024, que registró 55,2 veces y 6,5 días, respectivamente.

COVENANTS DE BONOS (MEDICIÓN TRIMESTRAL)

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

Gráfico N°8: Covenants


*Nota: Lo presentado incluye los resultados de las salas de juego de Perú disponibles para la venta.

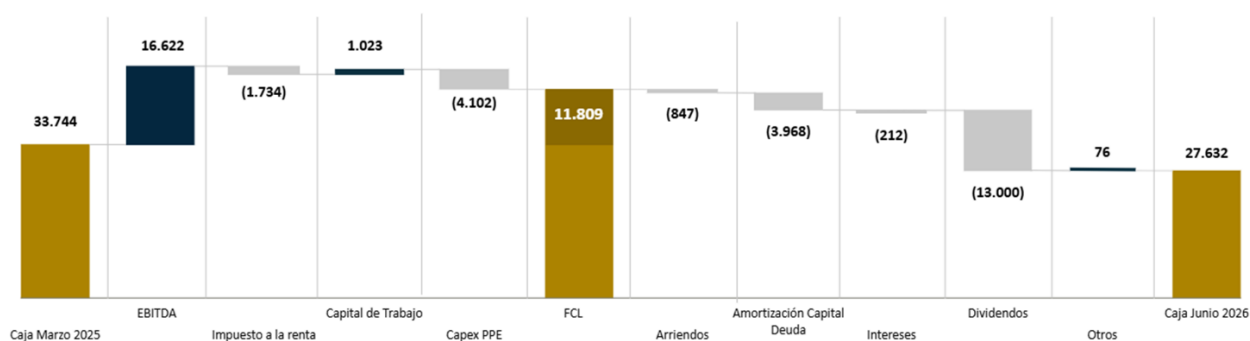
4. DESCRIPCIÓN DE FLUJOS

Durante el segundo trimestre de 2025, el flujo de caja libre fue positivo en \$11.809 millones, impulsado principalmente por un EBITDA de \$16.622 millones, y una fuente de fondos por capital de trabajo de \$1.023 millones, todo esto contrarrestado parcialmente por el pago de impuesto a la renta por \$(1.734) millones y adiciones a propiedades, planta y equipo (P,P&E) por \$(4.102) millones, asociadas mayoritariamente a las inversiones comprometidas en los proyectos de las sociedades renovantes: Monticello, Valdivia, Temuco y Punta Arenas (ver Gráfico N°9).

Desde el punto de vista del flujo de financiamiento, se realizaron amortizaciones de capital por \$(3.968) millones, pagos de intereses por \$(212) millones, desembolsos por arriendos por \$(847) millones, y pagos de dividendos por \$(13.000) millones. Además, se registraron otros egresos por \$76 millones, explicados principalmente por la variación en el tipo de cambio durante el período.

Gráfico N°9: Flujo de Caja Trimestral

Cifras en CLP millones



El **flujo de efectivo neto** de la sociedad alcanzó al 30 de junio de 2025 a \$(7.260) millones, lo que se compara respecto del flujo efectivo neto en igual período 2024 de \$(10.632) millones (ver tabla N°10).

Tabla N°10 Flujo neto de efectivo

En millones de \$	Jun 2025	Jun 2024	Variación
Flujo Neto originado por actividades de la Operación	30.534	30.499	35
Flujo Neto originado por actividades de la Inversión	(10.038)	(5.447)	(4.592)
Flujo Neto originado por actividades de Financiamiento	(27.720)	(35.302)	7.583
Efecto en la variación en las Tasas de cambio	(35)	(383)	347
Flujo de Efectivo Neto	(7.260)	(10.632)	3.373
Efectivo y equivalente al efectivo al inicio de período	34.892	31.351	3.541
Efectivo y equivalente al efectivo al final de período	27.632	20.718	6.914

El **flujo neto operacional** alcanzó los \$30.534 millones durante el primer semestre de 2025, manteniéndose prácticamente en línea con el mismo período del año anterior, con una variación marginal de apenas \$35 millones. En este período, los ingresos por ventas de bienes y prestación de servicios disminuyeron en \$(3.785) millones respecto al primer semestre de 2024. Por su parte, los pagos por impuestos a las ganancias (PPM) totalizaron \$(5.423) millones, comparados con \$(9.441) millones del año anterior. En contraste, los desembolsos por remuneraciones aumentaron en \$(2.880) millones, mientras que los pagos a proveedores por bienes y servicios se redujeron en \$3.273 millones, contribuyendo a mitigar el impacto de los incrementos anteriores.

En tanto, el **flujo por actividades de inversión** al cierre de junio de 2025 fue de \$(10.038) millones, compuesto principalmente por compras de propiedades, planta y equipo asociadas a la renovación de licencias por \$(7.900) millones, y por la adquisición de activos intangibles por \$(2.138) millones, correspondientes al pago de la oferta económica de nuevas licencias de operación.

El **flujo originado en actividades de financiamiento** registró un uso neto de fondos de \$(27.720) millones durante el primer semestre de 2025, cifra inferior en \$7.583 millones respecto al mismo período de 2024 \$(35.302) millones). Esta disminución se explica principalmente por un menor pago de dividendos, que totalizó \$(13.000) millones en 2025, frente a los \$(21.130) millones del año anterior. Por otro lado, los pagos de préstamos aumentaron en \$(847) millones, debido a la cancelación anticipada de obligaciones financieras, alcanzando \$(10.110) millones en el semestre. Además, se registraron pagos por intereses por \$(2.909) millones y desembolsos por arrendamientos por \$(1.700) millones

Con esto, el **flujo de efectivo neto** alcanzó a \$(7.260) millones, dejando el saldo de efectivo en \$27.632 millones al cierre de junio 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

	Q2 2025	Q2 2024
Rentabilidad EBITDA sobre Ingresos (EBITDA / Ingreso Consolidado)	23,5%	25,9%
Rentabilidad del Patrimonio (Ganancia Neta anualizada / Patrimonio promedio)	5,2%	6,8%
Rentabilidad del Activo (Ganancia Neta anualizada / Activos totales promedio)	2,8%	3,3%
Ganancia por acción (miles de pesos) (Ganancia Neta / n° acciones suscritas y pagadas)	0,600	0,746

El **Margen sobre Ingreso** medido por **EBITDA** alcanzó un 23,5 % en el segundo trimestre de 2025, lo que representa una disminución de 2,4 puntos porcentuales respecto al mismo período de 2024. Esta variación se explica principalmente por el aumento en los costos de venta, impulsado por presiones inflacionarias rezagadas en Argentina que afectaron los costos de personal, mayor ingreso mínimo en Chile, una mayor participación relativa de los casinos en Perú dentro del mix de ingresos, y un incremento en el gasto de marketing destinado a revertir la tendencia a la baja en las visitas a nivel industria en Chile.

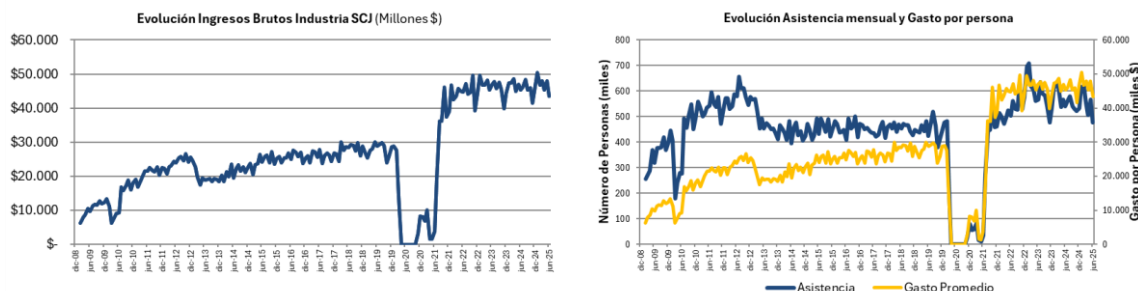
La **Rentabilidad sobre el Patrimonio**, medida por la **Ganancia Neta**, fue de 5,2 %, es decir, 1,5 puntos porcentuales menos que en el segundo trimestre de 2024. Esta caída se debe a una disminución del (19,5)% en la ganancia neta después de impuestos durante el primer semestre de 2025, en comparación con el mismo período de 2024, lo que equivale a \$(1.998) millones menos en resultados netos.

La **Rentabilidad sobre Activos** medida por **Ganancia Neta** fue de 2,8%, menor en (0,5) puntos porcentuales al año anterior, atribuible igualmente a la menor ganancia neta después de impuestos en el período.

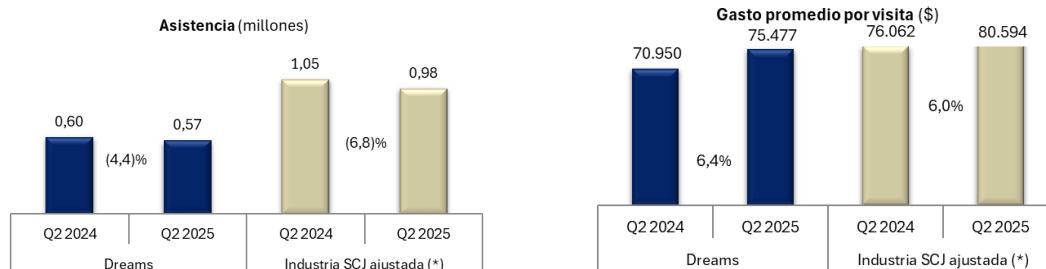
En relación a las **Ganancias por Acción**, el indicador se redujo a \$0,600 miles de pesos por acción, como consecuencia directa de la caída en la ganancia neta.

6. ANÁLISIS DE LA INDUSTRIA EN CHILE

La asistencia a Dreams cayó un 4,4 % durante el segundo trimestre de 2025 en comparación con el mismo período de 2024, registrando una disminución menor que la observada en el resto de la industria, la cual se contrajo en un 6,8 %. Por otro lado, el gasto promedio por jugador en las propiedades de Dreams aumentó un 6,4 % respecto al segundo trimestre de 2024, superando el incremento del 6,0 % registrado por la industria excluyendo a 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, 14,72% del total de las obligaciones financieras del Grupo están afectas a tasa variable con un spread ponderado de 0,94%, que puede 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 periodo 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\$225.710 (o ahorro por el mismo monto). El Grupo no ha estimado conveniente tomar instrumentos de cobertura para mitigar estos riesgos, debido a su baja materialidad.

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 incrementa sustancialmente a consecuencia de un hecho macroeconómico y que dicha inflación no se refleje en las partidas de ingresos. Al 30 de junio de 2025, el 95% de la deuda financiera del Grupo estaba expresada en UF y la inflación proyectada para el año 2025 es de 3,7%, según lo indicado por el Banco Central de Chile en el informe de política monetaria (IPoM) de junio de 2025.

Al sensibilizar esta variable dentro de márgenes razonables 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\$766.847 (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



	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 se ratificaron en categoría “A”.

8. HECHOS POSTERIORES

Renuncia y nueva designación en Gerencia General: Con fecha 7 de julio de 2025, se informó a la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) mediante el envío de Hecho Esencial que, en sesión extraordinaria de Directorio de la Compañía celebrada en la mismo, el señor Patricio Herman Vivar presentó su renuncia al cargo de Gerente General de la Compañía, asumiendo nuevas funciones internas.

El Directorio acordó designar al señor Víctor Ide Benner como nuevo Gerente General a partir del 1 de agosto de 2025

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