



ACCIÓN DE RATING

5 de mayo, 2021

Cambio de clasificación

RATINGS

Dreams S.A.

Solvencia	BBB
Bonos	BBB
Tendencia	En Observación
Estados financieros	4Q-2020

Para mayor información, ir a sección [Evolución de ratings](#)

METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Metodología de clasificación de casinos de juego](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Maricela Plaza +56 2 2896 8215
Subgerente de Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

Dreams S.A.

Comunicado de cambio de clasificación

ICR modifica desde categoría BBB+/Estable hasta categoría BBB/En Observación la clasificación de solvencia y bonos de Dreams S.A., fundamentado principalmente en su situación financiera afectada por las restricciones sanitarias que han prolongado las cuarentenas durante gran parte del segundo trimestre, con lo cual, la mayoría de los casinos de juego de Dreams en Chile, se encuentran cerrados.

Consideramos que el nivel de riesgo de esta compañía se incrementa ante la dificultad de generar una oferta de entretenimiento en Chile, impactando negativamente en todos sus indicadores operacionales y de cobertura de deuda, no logrando ser mitigados por el resto de las operaciones internacionales (Perú, Argentina, Colombia y Panamá), que están actualmente operativas dadas las menores restricciones de movilidad en dichos países.

Si bien destacamos positivamente la capacidad de Dreams de reorganizar por segundo año consecutivo su calendario de pago con los bancos, consideramos que ello es un soporte de liquidez ante esta contingencia, pero no mitiga nuestra opinión respecto a su solvencia y a la alta incertidumbre de recuperación de sus indicadores financieros a los niveles pre-pandemia en los próximos 12-18 meses, sumado a que las negociaciones con bancos y bonistas fueron a corto plazo, vale decir, asumiendo un control de la crisis sanitaria en un período más acotado de tiempo.

En [julio de 2020](#), cuando rebajamos su clasificación, asignamos una tendencia Estable dado que, con la información a esa fecha, no estábamos proyectando nuevos cambios de rating, salvo que nuevos antecedentes o eventos exógenos surgieran y que implicaran una reevaluación de esta clasificación. Nuestra expectativa apuntaba a un primer semestre de 2021 altamente afectado por la pandemia, mientras que los resultados del segundo semestre estaban condicionados al avance de la vacunación en Chile y/o a la flexibilización de las medidas de aforo. Con la información actual (que incluye casinos de juego cerrados en fase 1 y 2 y con alta fracción de la población en cuarentena), estamos estimando un segundo trimestre contraído, lo que implicaría un retraso en la recuperación operacional de Dreams y de la industria.

De esta forma, estamos asignando una tendencia En Observación sustentada en la imposibilidad de proyectar la reapertura total de la industria en Chile, cuya prolongación podría tener nuevos impactos negativos en la clasificación de este emisor. Pese a todo este escenario de incertidumbre y contracción operacional, destacamos dos factores positivos que mitigan parcialmente el mayor riesgo observado en Dreams producto de la pandemia: (1) el control de la familia Fischer y su apoyo mediante aumentos de capital (de ser necesarios) y; (2) la alta demanda existente por la industria de entretenimiento que quedó demostrada en los períodos que estuvieron parcialmente abiertas las operaciones en Chile.

Evolución de ratings

Evolución clasificaciones

Fecha	Solvencia	Bonos	Tendencia	Motivo
31-may-12	A	A	Estable	Primera clasificación
31-may-13	A	A	Estable	Reseña anual
30-may-14	A	A	Estable	Reseña anual
09-mar-15	A	A	Positiva	Cambio de tendencia
29-may-15	A	A	Positiva	Reseña anual
29-abr-16	A	A	Positiva	Reseña anual
02-jun-16	A+	A+	Estable	Cambio de clasificación
28-abr-17	A+	A+	Estable	Reseña anual
30-abr-18	A-	A-	Estable	Reseña anual con cambio de clasificación
31-ene-19	A-	A-	Estable	Reseña anual
21-jun-19	A-	A-	Positiva	Cambio de tendencia (anuncio eventual fusión con Marina del Sol)
25-nov-19	A-	A-	Positiva	Hecho relevante (aumento de deuda)
31-ene-20	A-	A-	Positiva	Reseña anual
27-feb-20	A-	A-	Estable	Cambio de tendencia (anuncio fin negociaciones con Marina del Sol)
23-mar-20	A-	A-	Negativa	Cambio de tendencia (Coronavirus)
9-jul-20	BBB+	BBB+	Estable	Cambio de clasificación (Coronavirus)
25-ago-20	BBB+	BBB+	Estable	Hecho relevante (Cambio controlador)
23-oct-20	BBB+	BBB+	Estable	Ratificación de clasificación (revisión avance coronavirus)
26-ene-21	BBB+	BBB+	Estable	Reseña anual
30-abr-21	BBB	BBB	En Observación	Cambio de clasificación (Coronavirus)

Fuente: Elaboración propia con información de ICR

Definición de categorías

Categoría BBB

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TOMAR EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.