

CONTACTOS

Francisco Loyola
Gerente de Clasificación

Maricela Plaza
Directora Senior Corporaciones

SERVICIO AL CLIENTE

Chile
+562 2896 8200

COMUNICADO DE PRENSA

International Credit Rating Compañía Clasificadora de Riesgo Limitada ("ICR") afirma la clasificación de Dreams S.A. en A.cl con perspectiva Negativa

ACCIÓN DE CLASIFICACIÓN

Santiago de Chile

5 de febrero de 2026

International Credit Rating Compañía Clasificadora de Riesgo Limitada ("ICR") afirma en categoría A.cl con perspectiva Negativa la clasificación de Dreams S.A.

La acción de clasificación se resume en el siguiente detalle:

Tipo de clasificación / Instrumento	Clasificación actual	Equivalencia escala regulatoria actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Equivalencia escala regulatoria anterior	Perspectiva anterior
Dreams S.A.						
Solvencia	A.cl	A	Negativa	-	A	Negativa
Líneas y series de bonos	A.cl	A	Negativa	-	A	Negativa

Fundamentos de la clasificación

Performance operacional lo suficientemente sólido para cubrir sus obligaciones en términos y plazos pactados. A septiembre 2025, la deuda financiera de Dreams se redujo 7,4% respecto al cierre de 2024 influida por su alta generación operacional que permitió, por cuarto año consecutivo, cumplir con su objetivo de gestión que es intensificar su desapalancamiento, estrategia que ponderamos positivamente considerando que la investigación de la Fiscalía Nacional Económica (FNE) por eventual coordinación de incumbentes podría culminar con efectos negativos en la posición de caja de Dreams. Pese a que la generación de EBITDA se redujo en los 9M-25, el emisor cumple holgadamente con sus egresos de caja (incluyendo requerimientos de dividendos).

Escala, posición competitiva y diversificación que permiten sostener sus altos niveles de rentabilidad. Aun cuando a septiembre de 2025 la generación de utilidades de Dreams cayó casi 50%, se debe tener en cuenta que el resultado del ejercicio sigue siendo significativo y con cierta expectativa que dicha caída pueda parcialmente diluirse al corto plazo. Respecto a las enajenaciones de activos, no tienen impacto en la robustez del negocio de Dreams, toda vez que su generación operacional continúa mayoritariamente centrada en Chile (clasificado en categoría A2/Estable, por Moody's) y los flujos recaudados permitirían robustecer la caja del emisor, además de concentrarse en la operación core que es la que sostiene la escala de la compañía y su posición competitiva.

Contingencias legales generan incertidumbre respecto al impacto en el perfil del negocio y financiero de Dreams. La tendencia negativa que mantiene el rating de este emisor se asignó en octubre de 2024, luego de la recalibración de nuestro modelo financiero basado en el requerimiento de la FNE frente al Tribunal de Defensa de la Libre Competencia (TDLC) para que declarase que Dreams, Enjoy y Marina del Sol impidieron, restringieron y/o entorpecieron la libre competencia en los procesos de licitación convocados por la Superintendencia de Casinos de Juego (SCJ) durante los años 2020 y 2021, antecedente que consideramos lo suficientemente robusto para incidir en la probabilidad asignada al escenario de baja de clasificación, pero cuyo impacto en rating está sujeto al resultado de la investigación y a los mitigantes que establezca el emisor en el intertanto que dura el proceso.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Fallo neutral para Dreams respecto a la investigación que está llevando a cabo la FNE.
- Política financiera estructuralmente conservadora, esto es, predecible (incluyendo la gestión de riesgos y liquidez) y con un fuerte compromiso hacia el establecimiento de un perfil crediticio sólido.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Fallo desfavorable para Dreams respecto a la investigación que está llevando a cabo la FNE.
- Profundización de los egresos de caja desde Dreams hacia sus accionistas.
- Caída material en su generación de flujo operacional que implique deterioro de sus indicadores crediticios.
- Desarrollo de planes de inversión de mayor riesgo o envergadura.

Perspectivas

- La perspectiva Negativa da cuenta de la alta probabilidad asignada al escenario de baja de clasificación, lo que está sujeto al impacto que podría tener el resultado de la investigación de la FNE en un escenario de altos desembolsos de caja a sus accionistas.

Metodología Utilizada

- Metodología de clasificación de empresas no financieras, (16-01-2026), disponible en <https://icrchile.cl/metodologias/>

Divulgaciones regulatorias

1. Definición de las clasificaciones asignadas:

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

Perspectiva Negativa: Una perspectiva o tendencia Negativa indica una alta probabilidad de baja de clasificación en el mediano plazo.

ICR agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de clasificación genérica que va de AA a CCC, El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de clasificación genérica,

ningún modificador indica una clasificación media, y el modificador “-” indica una clasificación en el extremo inferior de la categoría de clasificación genérica.

2. Información financiera considerada para la clasificación: **septiembre de 2025**
3. La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

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 CLASIFICACION DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACION 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 PODRIA 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, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS 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 cualesquier 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, licenciantes 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 OTORGÁ NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.