

Nueva emisión por UF 600.000 para plan de inversión

Humphreys asigna clasificación "Categoría A-" a bonos serie E de Sun Dreams S.A.

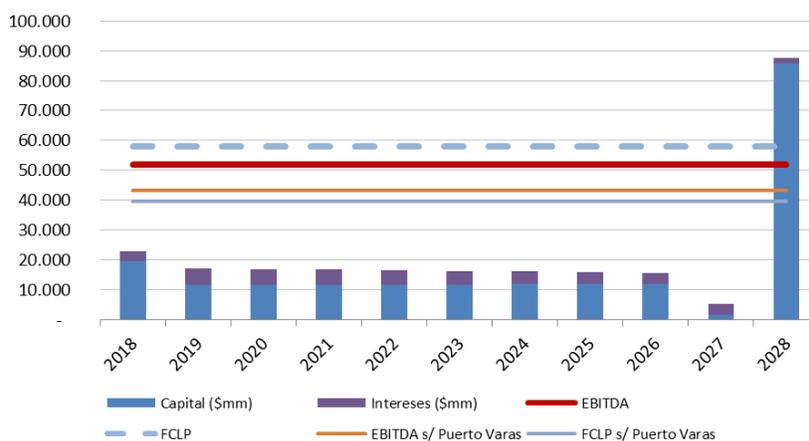
Santiago, 8 de agosto de 2018. **Humphreys** decidió otorgar "Categoría A-" a los bonos de **Sun Dreams S.A. (Sun Dreams)** con tendencia "Estable".

Sun Dreams está efectuando la emisión de los bonos serie E por un monto de hasta UF 600.000 con cargo a la línea de bonos a 30 años N°737 inscrita con fecha 21 de noviembre de 2012. El uso de los fondos provenientes de la emisión se destinará principalmente a inversiones en el extranjero, no obstante podrían ser usados para financiar otras operaciones de la compañía.

Entre los principales fundamentos, que sostienen la clasificación de riesgo de los bonos en "Categoría A-", está la elevada capacidad de generación de caja neta que tiene la empresa por unidad de venta (incluso considerando la baja del año 2013). Dado el carácter inmobiliario que tiene la inversión en casinos, el modelo de negocios contempla altos niveles de inversión al inicio, con elevados márgenes en la etapa de operación. Es así como a diciembre de 2017 la firma contaba con un indicador de margen EBITDA sobre el 25%, lo que, a pesar de representar una caída respecto de los niveles cercanos a 35% registrados en 2014-2015, denota la alta capacidad de generación de caja por parte de la compañía.

La clasificación de riesgo incluye, también, el aceptable endeudamiento relativo de la compañía, pero suma el hecho que el bono *bullet* del emisor tendría un vencimiento con posterioridad a la fecha de término de los actuales casinos concesionados (riesgo de pérdida de flujos de caja), entre ellos la concesión del casino Monticello, principal generador de flujos, que vence en 2023. El adecuado nivel de endeudamiento de la empresa queda de manifiesto al contrastar los vencimientos anuales de **Sun Dreams**, incluyendo la reciente emisión de bonos (serie E), con su capacidad de generación de caja de largo plazo y EBITDA (considerando la pérdida de la licencia del casino de Puerto Varas que en los hechos sería dentro de un plazo de dos años), lo que permite observar una adecuada holgura hasta el año 2027.

Calendario de Vencimientos



Cabe señalar que en su proceso de clasificación de riesgo, y siguiendo un criterio conservador, **Humphreys** siempre consideró la posibilidad de la pérdida de la concesión de los casinos municipales. Por tanto, la reciente apertura de los resultados es consistente con los escenarios de estrés aplicados por esta clasificadora. No obstante, la clasificadora continuará monitoreando el desempeño de esta compañía y su posible expansión, toda vez que el reciente proceso

licitatorio significó un mayor grado de competencia entre los participantes en esta industria, razón por la cual se esperaría a futuro una caída en sus niveles de rentabilidad.

Sun Dreams es una compañía que opera desde el año 2008 en la construcción y explotación de casinos, hoteles y restaurantes. A la fecha de clasificación la firma cuenta con siete unidades de negocio en el país, las que están ubicadas en Iquique, San Francisco de Mostazal, Temuco, Valdivia, Puerto Varas, Coyhaique y Punta Arenas; cuatro en Lima, Perú; dos en Panamá (Punta Pacifica y Down Town), y una en Cartagena de Indias, Colombia.

A diciembre de 2017 la compañía presentó ingresos por más de US\$ 317 millones, con un nivel de EBITDA de US\$ 84 millones. A ese mismo mes poseía un nivel de activos de US\$ 764 millones, con un total de deuda financiera de US\$ 183 millones (US\$ 201 millones a marzo de 2018). Los ingresos se dividen en un 85% aportado por el negocio del juego, 6% aportado por el hotelero y un 9% por el de alimentos y bebidas.

Contacto en **Humphreys**:

Carlos García B.

Teléfono: 56 – 22433 5200

E-mail: carlos.garcia@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile

Fono (56) 22433 5200– Fax (56) 22433 5201

E-mail: ratings@humphreys.cl

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".