



ACCIÓN DE RATING

24 de marzo, 2022

Hecho relevante

RATINGS

Enjoy S.A.

Solvencia	B-
Bonos	B-
Efectos de comercio	N4/B-
Títulos accionarios	Segunda Clase
Tendencia	Positiva
Estados financieros	3Q-2021

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

METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

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

[Criterio: Relación entre clasificaciones de corto y largo plazo](#)

[Títulos accionarios de sociedades anónimas](#)

CONTACTOS

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

Maricela Plaza +56 2 2896 8215
Directora Senior Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

Enjoy S.A.

Comunicado sobre el término de la reorganización judicial y pérdida de licencia de Puerto Varas

Ante la formalización del término del Procedimiento Concursal de Reorganización Judicial y la reciente revocación del permiso de operación de Puerto Varas, ICR ratifica en categoría B-/Positiva la clasificación asignada a la solvencia y bonos de [Enjoy S.A.](#), y su rating de efectos de comercio en categoría N4/B-.

El 14 de marzo de 2022, Enjoy informó al mercado a través de hecho esencial que con fecha 24 de febrero había dado cabal cumplimiento a las obligaciones contenidas en el Acuerdo de Reorganización Judicial, por lo cual la sociedad dejaba de estar sujeta al Procedimiento Concursal de Reorganización Judicial. Lo anterior significa que el interventor Patricio Jamarne y la Comisión de Acreedores finalizó sus funciones sobre Enjoy S.A.

El 15 de marzo, la Superintendencia de Casinos de Juego (SCJ) informó al mercado que el Consejo Resolutivo decidió revocar el permiso de operación al Casino de Puerto Varas S.A., lo que fue informado posteriormente (durante el transcurso del mismo día) por Enjoy a través de hecho esencial.

En nuestra opinión, la culminación del Procedimiento Concursal de Reorganización representa un hito legal para la compañía que da cuenta del cumplimiento de las obligaciones comprometidas con los acreedores, pero no representa por sí mismo un hecho que modifique el riesgo del negocio ni su fortaleza financiera, lo que nos hace concluir en una ratificación de su clasificación en categoría B-, rating que ya contiene nuestra evaluación y opinión respecto al plan de reorganización y que fue entregada por esta clasificadora al mercado en reportes previos ([septiembre 2020](#), [noviembre 2020](#), [diciembre 2020](#), [enero 2021](#), [enero 2022](#)).

Respecto a la pérdida de la licencia de Puerto Varas, si bien el procedimiento administrativo de revocación la SCJ lo inició el 2 de agosto de 2021 (luego de constatar que el proyecto integral comprometido no había sido construido), dado que el procedimiento administrativo no tenía una fecha definida de cierre, la sensibilización del eventual impacto en la solvencia del emisor se postergó hasta que existiera un hito a firme asociado al proceso. En nuestra opinión, esta decisión de la SCJ sobre la revocación de la licencia entrega un input suficiente a incluir en la evaluación de solvencia de Enjoy, pese a que el monto ni el plazo de desembolso esté aún definido.

Pese a que Enjoy todavía tiene instancias para apelar por la revocación de la operación, se consideró oportuno sensibilizar por el monto máximo que podría aplicarse contra Enjoy por incumplimiento del proyecto, esto es, UF 476.639,89 (\$15.102 millones, equivalentes al 100% de las boletas de garantía) y asumir su desembolso dentro del corto plazo, pese a que el pago formal corresponde llevarlo a cabo al término de cualquier reclamo vigente que interponga la operadora adjudicataria.

Bajo este escenario, si bien la liquidez de Enjoy se vería negativamente impactada, sería mitigada parcialmente por la recuperación que está teniendo el sector, por la estructura de balance configurada durante la reorganización judicial, por las ventas de activos y por el levantamiento de capital de trabajo durante este año, lo que permitiría cubrir sus obligaciones de corto plazo (sujeto a las condiciones sanitarias actuales que permitan recuperar gran parte del EBITDA de un año normal). Destacamos que, pese a que el emisor alcanza a cubrir sus obligaciones de corto plazo adecuadamente, nuestras expectativas apuntan a que, bajo un escenario de no fusión con Dreams, esta cobertura se estrecharía paulatinamente, existiendo al mediano plazo baja holgura para eventualidades del mercado o de la industria, lo que justifica que nuestra opinión sobre Enjoy desde septiembre 2020 y luego de continuas evaluaciones, continúe convergiendo en una clasificación de B-.

La tendencia se ratifica en Positiva sustentado en el proceso de fusión con Dreams y en el consecuente soporte crediticio que le generaría al emisor la fusión con un incumbente actualmente clasificado en categoría BBB+ por ICR que opera con mayores márgenes que los de Enjoy y cuyo gobierno corporativo califica en la escala de conservador, convergiendo, en consecuencia, en bonos de menor riesgo crediticio.

Evolución de ratings

Evolución clasificaciones Enjoy S.A.						
Fecha	Solvencia	Bonos	EECC	Tendencia	Acciones	Motivo
21-mar-18	BBB+	BBB+	N2/BBB+	Estable	Primera Clase Nivel 4	Reseña anual
05-sep-18	BBB+	BBB+		Estable	-	Nuevo instrumento (bonos)
30-ene-19	BBB+	BBB+	N2/BBB+	Estable	Primera Clase Nivel 4	Reseña anual
12-dic-19	BBB	BBB	N2/BBB	En Observación	-	Cambio de clasificación y tendencia
27-ene-20	BBB	BBB	N2/BBB	En Observación	Primera Clase Nivel 4	Reseña anual
23-mar-20	BBB-	BBB-	N3/BBB-	En Observación	-	Cambio de clasificación (Coronavirus)
24-abr-20	C	C	N4/C	En Observación	Segunda Clase	Cambio de clasificación (Reorganización Concursal)
09-sep-20	B-	B-	-	Estable	-	Nuevo instrumento (bonos K, L, M, N, O, P)
11-sep-20	B-	B-	N4/B-	Estable	-	Cambio de clasificación (bonos I, J y EECC)
09-nov-20	B-	B-	-	Estable	-	Nuevo instrumento (bonos Q, R, S T)
26-nov-20	B-	B-	-	Estable	-	Nuevo instrumento (bonos U, V, W, X, Y, Z)
29-ene-21	B-	B-	N4/B-	Estable	Segunda Clase	Reseña anual
05-oct-21	B-	B-	N4/B-	Estable	-	Hecho relevante (eventual fusión con Dreams)
31-ene-22	B-	B-	N4/B-	Positiva	Segunda Clase	Reseña anual con cambio de tendencia
23-mar-22	B-	B-	N4/B-	Positiva	-	Hecho relevante (Revocación Puerto Varas y término reorganización judicial)

Definición de categorías

Categoría B

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retrasos en el pago de intereses y el capital.

La subcategoría “-” denota una menor protección dentro de la categoría.

Categoría N4

Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, no reúne los requisitos para clasificar en los niveles antes definidos.

Segunda Clase

Títulos accionarios con una inadecuada combinación de solvencia y estabilidad de la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

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.