



ACCIÓN DE RATING

1 de febrero, 2021

Comunicado anual

RATINGS

Enjoy S.A.

Solvencia	B-
Bonos	B-
Efectos de comercio	N4/B-
Títulos accionarios	Segunda Clase
Tendencia	Estable
Estados financieros	3Q-2020

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
Subgerente de Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

Enjoy S.A.

Comunicado de clasificación de riesgo anual

ICR ratifica en categoría B-/Estable la clasificación de solvencia y bonos de Enjoy S.A., fundamentado principalmente en su debilitada situación operacional, que veníamos anunciando desde antes de las crisis social y sanitaria, lo que quedó en evidencia luego del cierre de sus casinos de juego desde el 18 de marzo, los que recién comenzaron a reabrirse —con un aforo y oferta de juego muy reducidos— en comunas que se encuentren en fases 3, 4 o 5.

Pese a la reorganización judicial que está ejecutando Enjoy —que le permitiría quedar con una estructura patrimonial más robusta, al mismo tiempo que reduciría 51% aproximadamente su stock de deuda— consideramos que esta operación evita someterse a un proceso de quiebra, pero no fortalece financieramente a Enjoy. Opinamos que la convertibilidad de la deuda le quita presión al corto plazo, otorgándole cerca de un año para poner en marcha su plan de mejora operacional, antes de comenzar a pagar intereses asociados a su bono internacional en noviembre de este año.

Hemos asignado una tendencia Estable a la clasificación de Enjoy porque nuestras expectativas apuntan a que el menor *stress* financiero se produciría sólo en los próximos doce meses, debiendo materializar nuevas gestiones financieras posterior a ello (como ventas de activos, por ejemplo). Lo anterior implica que vemos poco probable que el rating de Enjoy mejore al corto plazo, lo que está sustentado en las incertidumbres a las que tiene que hacer frente la compañía al corto y mediano plazo: (i) retomar las inversiones asociadas a sus licencias municipales cuyo plazo de entrega de obras fue prorrogado por seis meses, según lo anunciado por el Ministerio de Hacienda; (ii) evidenciar una mejora operacional en un escenario de pandemia y de nuevo canon impositivo en las licencias municipales; (iii) participar en las licitaciones de los permisos otorgados bajo ley 19.995; (iv) comenzar a pagar intereses luego del período de capitalización que estipulan los contratos de financiamiento; (v) renovar las boletas de garantía el año 2022.

Destacamos que, si bien la reapertura parcial de los casinos se produjo dos meses antes del escenario base presupuestado por la compañía, las altas restricciones establecidas para evitar la propagación del COVID-19, implicarán una generación de flujo muy acotada, sumado a que sigue existiendo el riesgo de cierre de las operaciones conforme la comuna en la que se ubican retroceda a las fases 1 o 2. Dado lo anterior, estimamos que el primer semestre de 2021 continuará altamente afectado por la pandemia y que los resultados del segundo semestre dependerán del avance de la vacunación y/o de la flexibilización de las medidas de aforo.

Esto último es relevante porque consideramos que la contracción de esta industria se deriva de la restricción de las visitas a los casinos y no de la reducción del gasto promedio por cliente, lo que es una variable relevante para proyectar una recuperación del sector a una mayor velocidad que otras industrias afectadas actualmente por la pandemia.

Evolución de ratings

Evolución clasificaciones						
Fecha	Solvencia	Bonos	EECC	Tendencia	Acciones	Motivo
31-mar-16	BBB	BBB	N2/BBB	Estable	Primera Clase Nivel 4	Reseña anual
29-jul-16	BBB	-	N2/BBB	Estable	-	Nuevo instrumento (efectos de comercio)
19-oct-16	BBB	-	N2/BBB	Estable	-	Nuevo instrumento (efectos de comercio)
28-nov-16	BBB	BBB	N2/BBB	En Observación	-	Cambio de tendencia
31-mar-17	BBB	BBB	N2/BBB	En Observación	Primera Clase Nivel 4	Reseña anual
18-may-17	BBB	BBB	N2/BBB	Estable	-	Cambio de tendencia
30-ago-17	BBB	BBB	N2/BBB	Positiva	-	Cambio de tendencia
26-ene-18	BBB+	BBB+	N2/BBB+	Estable	-	Cambio de clasificación y tendencia
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

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.