

Por crecimiento menor a lo esperado

## ***Humphreys* disminuye clasificación de Enjoy S.A. de “Categoría BBB+” a “Categoría BBB”**

Santiago, 03 de junio de 2013. **Humphreys** redujo la clasificación de **Enjoy S.A. (Enjoy)** a “Categoría BBB”. La perspectiva de la clasificación en tanto se mantiene “Estable”.

El cambio de clasificación de los bonos emitidos por **Enjoy** responde al hecho de que los flujos generados por la compañía han tenido un crecimiento inferior al previsto por **Humphreys** para mantener la calificación de los títulos de deuda en “Categoría BBB+”, tal como se consignó en la reseña de clasificación de enero de 2012 (sobre la base de los estados financieros terminados a septiembre de 2011).

En efecto, en la referida reseña ya se indicaba que **Humphreys** esperaba que el EBITDA del emisor para los próximos doce 24 meses oscilase entre los \$ 40.000 millones y \$ 48.000 millones y, expresamente, se especificaba que “variaciones muy significativas del EBITDA en relación con las cifras señaladas podrían llevar, según corresponda, a una disminución o un aumento en la categoría de riesgo asignada”.

Al examinar los estados financieros del ejercicio anual del año 2012, transcurridos quince meses contados desde septiembre de 2011, se tiene que el EBITDA asciende a \$ 36.215 millones, monto inferior en 9,5% al valor mínimo esperado para mantener los bonos clasificados en **BBB+**. Asimismo, se estima como muy poco probable que el EBITDA llegue a \$ 48.000 millones durante el presente año.

Entre las principales fortalezas de **Enjoy** destaca la capacidad para generar flujos una vez consolidadas sus unidades operativas, con ciertas características de un proyecto de infraestructura, donde se efectúa una fuerte inversión inicial que permite soportar un elevado incremento en el nivel de ingresos con gastos relativamente estables en el periodo de explotación del proyecto.

Complementariamente, la clasificación de riesgo se ve favorecida por el crecimiento de la demanda y la capacidad de **Enjoy** para captarla, al incorporar en su oferta una variada gama de entretenimiento, no sólo enfocada al juego. Por otro lado, se valora su diversificación geográfica, en efecto, la compañía está presente en varias ciudades de Chile y en Mendoza, Argentina. A partir de este año actúa también como operador de un casino en Uruguay.

Desde otra perspectiva, el principal factor que reduce la clasificación de los títulos de deuda dice relación con el hecho de que parte importante de los flujos actuales del emisor podrían variar significativamente en 2015, cuando cesen tres de las licencias de operación vigentes. Cabe señalar que la compañía ha estructurado su nivel de pagos de tal forma de disminuir los riesgos de una menor generación de flujos. También se reconocen posibles cambios a la regulación actual.

Según datos a diciembre de 2012, la empresa generó ingresos por unos US\$ 318 millones y un EBITDA cercano a US\$ 75 millones. La deuda financiera a igual período alcanzaba los US\$ 395 millones.

**Enjoy S.A.** es una empresa del rubro de la entretenimiento, especializada en la administración de casinos y en aquellas actividades subyacentes al negocio central, como hotelería, servicios

gastronómicos y eventos. Los comienzos de la sociedad se remontan a 1975, con la adjudicación de la concesión del casino de Viña de Mar (en 1994 abrió en Coquimbo una segunda operación).

Contactos en **Humphreys**:

Gonzalo Neculmán G. / Veronica Vargas M.

Teléfono: 562 - 2433 5200

E-mail: [gonzalo.neculman@humphreys.cl](mailto:gonzalo.neculman@humphreys.cl) / [veronica.vargas@humphreys.cl](mailto:veronica.vargas@humphreys.cl)



<http://twitter.com/HumphreysChile>

*Clasificadora de Riesgo Humphreys*

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

Fono (562) 2433 5200– Fax (562) 2433 5201

E-mail: [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl)

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl) con el asunto "eliminar de la lista".