

Humphreys cambia la clasificación de los títulos de deuda de Enjoy desde "Categoría BB" a "Categoría BB+"

Empresa alza Acuerdo de Reorganización Judicial puesto que ha cumplido las condiciones establecidas.

Santiago, 16 de marzo de 2022

Resumen clasificación

Bonos: BB+

Tendencia: Favorable

Humphreys decidió cambiar la clasificación de las líneas de bonos y bonos de **Enjoy S.A. (Enjoy)** desde "Categoría BB" a "Categoría BB+", manteniendo su tendencia en "Favorable".

El cambio de la clasificación de los títulos de deuda de **Enjoy**, desde "Categoría BB" a "Categoría BB+", se explica por el término del acuerdo judicial al que la empresa estaba sujeto desde abril de 2020, en conjunto con el fin de la intervención de Patricio Jamarne (Interventor concursal) y la Comisión de Acreedores. En los hechos, la compañía ha logrado conseguir el financiamiento necesario para la reestructuración, así como la conversión de los bonos series Q, R y T en títulos accionarios, lo que permitió disminuir considerablemente el *leverage* de la compañía, alcanzando a septiembre de 2021 las 2,5 veces, considerando que en diciembre de 2019 y diciembre de 2020 este indicador alcanzaba las 3,5 y 37,7 veces, respectivamente. A su vez, la compañía mantiene un nivel de liquidez adecuado para cubrir su nivel de vencimientos en el corto y mediano plazo.

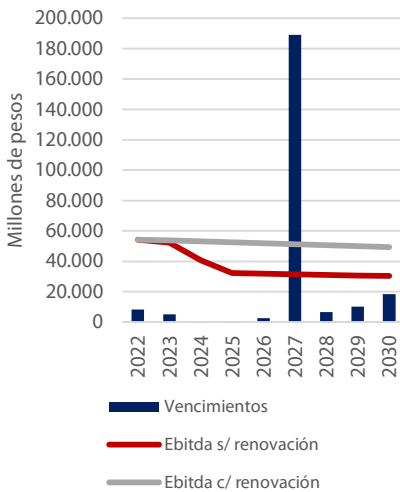
Por otra parte, se ha tenido en consideración la mejora en los niveles de flujo de la empresa, dada la apertura de la totalidad de sus casinos en Chile a partir de julio de 2021 y Punta del Este en noviembre de 2021, permitiendo que los ingresos del tercer trimestre del año crecieran un 153%, respecto al segundo trimestre, alcanzando los \$ 60.962 millones, comenzado a ver un cambio en la tendencia de los resultados, que si bien a la fecha de la última información disponible¹ el EBITDA de la compañía sigue siendo negativo, la tendencia se mantiene en "Favorable", a la espera que durante 2022 alcancen su punto de equilibrio, lo que impactaría positivamente en su nivel de endeudamiento, medido como Deuda Financiera sobre el Flujo de Caja de Largo Plazo (FCLP)², el que de acuerdo a las estimaciones de **Humphreys** debiese rondar las 6,0 veces³.

¹ Resultados a septiembre de 2021.

² El FCLP es un indicador determinado por la clasificadora que representa el flujo de caja que debiera generar el emisor como promedio en el largo plazo, antes de dividendos e inversiones, dado su comportamiento pasado y su actual estructura de activos. Es más restrictivo que el EBITDA y no responde a los resultados de un año en particular.

³ Estimación hecha en base a la deuda a septiembre de 2021 de la compañía y el FCLP en condiciones normales, manteniendo la totalidad de sus casinos en operación.

Perfil de vencimientos (2022-2030)



En la Ilustración, se muestra el perfil de vencimiento de la compañía contrastado con el EBITDA que generaría la compañía en caso de que renueve todas las concesiones y en el caso que no las renueve.

Con respecto a la eventual fusión entre **Enjoy** y Dreams, aun está sujeta a la aprobación de la Fiscalía Nacional Económica (FNE) y la Superintendencia de Casinos y Juegos. En opinión de **Humphreys**, mientras no se pronuncie la FNE y la Superintendencia respectiva y, por tanto, no se conozcan las condiciones definitivas de la fusión, asumiendo que esta se lleva a cabo, la información disponible no es suficiente para pronunciarse sobre los efectos en la clasificación de los títulos de deuda emitidos por ambas compañías.

Enjoy es una empresa del rubro de la entretención, especializada en la administración de casinos y en aquellas actividades subyacentes al negocio central, como hotelería, servicios gastronómicos y eventos. Los inicios de esta sociedad se remontan a 1975 y actualmente está presente en nueve ciudades en el norte, centro y sur del país. Además, consolida las operaciones del casino Enjoy Punta del Este (Uruguay). Cabe señalar que, en marzo de 2022 se concretó la venta de sus operaciones en Mendoza.

Según datos a septiembre de 2021, la empresa generó ingresos por unos \$ 60.962 millones y un EBITDA negativo cercano a \$ 22.055 millones. La deuda financiera y el patrimonio, a igual período, alcanzaban los \$ 239.502 millones y \$ 199.067 millones, respectivamente.

Antonio González
 Analista de Riesgo
 antonio.gonzalez@humphreys.cl

Paula Acuña
 Analista Senior
 paula.acuna@humphreys.cl

Aldo Reyes
 Gerente General
 aldo.reyes@humphreys.cl