



Enjoy S.A.

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:
Laura Ponce
Patricio Del Basto
Aldo Reyes
laura.ponce@humphreys.cl
patricio.delbasto@humphreys.cl
aldo.reyes@humphreys.cl

FECHA
Noviembre 2025

Isidora Goyenechea 3621, Piso 16, Las Condes, Santiago, Chile

Fono (+56) 2 2433 5200 • ratings@humphreys.cl

Humphreys Clasificadora De Riesgo • @humphreyschile

Categoría de riesgo ¹		
Tipo de instrumento	Categoría	Tendencia
Líneas de bonos y bonos	C	En Observación
Líneas de efectos de comercio	Nivel 4/C	En Observación
Acciones (ENJOY)	Segunda Clase	Estable
EEFF base		30 de junio de 2025

Número y fecha de inscripción de emisores de deuda

Línea de bonos a 30 años	Nº 638 de 17.06.10
Línea de bonos a 10 años	Nº 915 de 30.10.18
Bonos serie AA (BENJO-AA)	Nº 1204 de 26.01.25
Línea de efectos de comercio	Nº 113 de 06.09.16
Línea de efectos de comercio	Nº 116 de 21.11.16

Estados de Resultados Consolidados IFRS

MM\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	jun-25
Ingresos de actividades ordinarias	90.503	119.302	306.170	231.421	219.973	27.053
Costo de ventas	-121.812	-130.734	-246.606	-180.944	-176.616	-21.218
Margen bruto	-31.309	-11.432	59.564	50.477	43.357	5.835
Gastos de administración	-31.496	-24.156	-45.756	-43.787	-39.415	-6.175
Otras ganancias (pérdidas)	-43.888	22.180	5.141	-2.865	-31.022	51.151
Costos financieros	-31.264	-39.826	-66.664	-75.520	-84.413	-11.820
Utilidad del ejercicio	-138.921	-78.108	-58.724	-92.236	-173.575	39.449
EBITDA	-37.495	-16.419	18.400	2.178	-12.186	2.625

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS

MM\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	jun-25
Activos corrientes	95.980	86.793	68.894	82.145	41.232	23.618
Activos no corrientes	457.624	670.128	809.226	779.536	654.784	300.570
Total activos	553.604	756.921	878.119	861.681	696.015	324.188
Pasivos corrientes	98.987	122.542	169.516	184.712	203.376	53.809
Pasivos no corrientes	440.325	432.961	561.669	623.131	654.992	386.896
Patrimonio	14.292	201.418	146.935	53.838	-162.353	-116.517
Total patrimonio y pasivos	553.604	756.921	878.119	861.681	696.015	324.188
Deuda Financiera	422.493	249.651	268.337	285.050	362.935	353.584

¹ Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Corporaciones (29-02-2024).

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Enjoy S.A. (Enjoy) 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 inicios de esta sociedad se remontan a 1975 y actualmente está presente en ocho ciudades en el norte, centro y sur del país. Además, consolida las operaciones del casino Enjoy Punta del Este ubicado en Uruguay.

Según datos a junio de 2025, la empresa generó ingresos por unos \$ 27.053 millones y un EBITDA de \$ 2.625 millones. La deuda financiera alcanzó los \$ 353.584 millones y el patrimonio se mantuvo en cifras negativas de \$ 116.517 millones.

La clasificación de los títulos de deuda de **Enjoy** en “Categoría C” se fundamenta en la baja capacidad de generación de flujos de la empresa, situación que llevó al emisor a solicitar un Acuerdo de Reorganización Judicial.

El Acuerdo de Reorganización Judicial (ARJ) de **Enjoy** se estructuró en dos fases. La primera correspondió al cumplimiento de las “Condiciones de Repactación”, que incluyeron la homologación del acuerdo por el Tribunal de Quiebras del Distrito Sur de Nueva York y la obtención de autorizaciones para la enajenación de activos destinados a la amortización de pasivos. La segunda fase definió la estructura de pagos: los acreedores garantizados (bono internacional y crédito con Banco Internacional) serán atendidos con los flujos provenientes de la liquidación de activos en garantía, mientras que los acreedores valistas fueron objeto de reprogramación, destacando el prepago de la serie S y su sustitución por bonos serie AA con vencimiento en 2035 y opción de prepagos anticipados. Entre los hitos relevantes se incluyen la emisión de bonos serie AA por \$ 43.603 millones en febrero de 2025, aumentos de capital en la filial Casinos de Chile SpA en abril, y la reciente aprobación de modificaciones al ARJ que contemplan el prepago del 40% de créditos de proveedores.

La tendencia se clasifica “En Observación”, en atención a la concreción del Acuerdo de Reorganización Judicial. En cuanto a los títulos accionarios de **Enjoy**, estos se califican en “Segunda Clase” dado que la solvencia del emisor califica en categoría C.

Hechos recientes

El ARJ contemplaba dos etapas principales. La primera establece las condiciones que deben cumplirse para llevar a cabo la reestructuración de los pasivos, entre las que destacan el reconocimiento del acuerdo por parte del Tribunal de Quiebras del Distrito Sur de Nueva York y la obtención de las autorizaciones necesarias para la venta de activos destinados al pago de la deuda. La segunda etapa define los mecanismos de pago a los distintos tipos de acreedores. En el caso de los acreedores garantizados (como el bono internacional y el crédito con Banco Internacional), el pago se realizará principalmente con los recursos obtenidos por la venta de los activos entregados en garantía. Por su parte, los acreedores valistas (incluidos los tenedores de bonos locales) han sido objeto de distintas medidas: la serie S fue prepagada

y reemplazada por una nueva emisión con vencimiento en 2035, que contempla prepagos anticipados sujetos a la disponibilidad de excedentes en una cuenta de reserva; mientras que la serie T mantenía un saldo marginal, el cual fue pagado.

En términos sucinto, el Acuerdo de Reorganización Judicial implica dos etapas. La primera fija las "Condiciones de Repactación" que deben cumplirse para realizar la restructuración de los créditos, entre las más relevantes, que se reconozca el acuerdo por parte del Tribunal de Quiebras del Distrito Sur de Nueva York y que estén todas las autorizaciones para la venta de activos destinados al pago de la deuda. La segunda etapa estipula las formas de pago de la deuda, tanto a los acreedores garantizados como a los acreedores valistas. En el caso de los acreedores garantizados, que incluyen el bono internacional y el crédito con Banco Internacional, en general, serán servidos con los flujos que se obtengan por la venta de los activos que habían sido entregados en garantía². En cuanto a los acreedores valistas, que incluye los bonos locales³, la serie S fue prepagada y reemplazada por una nueva emisión con vencimiento en enero de 2035 y contempla prepagos anticipados si se dota la cuenta de reserva creada para esos fines (recibe flujos excedentarios, si los hubieren asociados al pago del bono internacional), en tanto, la serie T fue pagada.

En tanto, con fecha 9 de diciembre de 2024, y en el marco de la implementación del Acuerdo de Reorganización Judicial de **Enjoy**, se informó el cumplimiento de las "Condiciones de Repactación", quedando las acreencias comprendidas en el Acuerdo reprogramadas y modificadas conforme a sus términos.

Posteriormente, el 3 de febrero de 2025, se concretó el pre pago obligatorio de los bonos serie S de **Enjoy** mediante la entrega de bonos serie AA por un monto equivalente. En la misma fecha, la compañía colocó en el mercado local los bonos serie AA por un total de \$ 43.603 millones, a una tasa anual de 5,0% y con vencimiento al 26 de enero de 2035.

El 7 de abril de 2025 se realizó una junta extraordinaria de accionistas de la filial Casinos de Chile SpA, en la cual se acordó un aumento de capital mediante la emisión de nuevas acciones serie B, suscritas y pagadas por Inversiones Asterix SpA, alcanzando está el 95,2% de la propiedad. Enjoy Gestión Limitada mantuvo el 4,8% restante, correspondiente a las acciones serie A. Asimismo, se aprobó un nuevo aumento de capital por \$ 805,9 millones, a ser pagado por Enjoy Gestión Limitada mediante el aporte de las acciones de Casino Rinconada S.A., sujeto a la autorización del Tribunal de Defensa de la Libre Competencia.

Finalmente, el 13 de noviembre de 2025 se celebró la junta de tenedores de bonos serie AA de **Enjoy**, en la cual se aprobó la propuesta de modificación del Acuerdo de Reorganización Judicial. Dicha propuesta contempla el pre pago del 40% de los créditos de la subclase de Acreedores Valistas Proveedores dentro de los 45 días posteriores a su aprobación judicial, remitiéndose el 60% restante del crédito.

² En el caso de los bonos internacionales se emitirán nuevos bonos internacionales (o se modificarán los actuales), repactando la deuda a un solo pago en agosto de 2027 pudiendo prepagarse si los activos en garantía (Punta del Este, Pucón, Coquimbo) se venden antes del vencimiento. En cuanto a los créditos bancarios internacionales, se hará un contrato de leasing con el acreedor respecto de cada uno de los inmuebles en garantía y se extinguirá si se logra pagar la totalidad del valor (o se pagará con la venta de los activos).

³ Adicionalmente, incluye proveedores, los cuales se pagarán en 24 meses posterior a la aprobación del acuerdo y deudas relacionadas que se pagarán posterior al pago del resto de la deuda.

Definición de categorías de riesgo

Categoría C (títulos de deuda de largo plazo)

Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

Categoría Nivel 4 (títulos de deuda de corto plazo)

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 N-1, N-2, N-3.

Categoría Segunda Clase (títulos accionarios)

Corresponde a aquellos títulos accionarios que presentan una inadecuada combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

Tendencia En Observación

Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores están expuestos a situaciones particulares que podrían afectar positiva o negativamente la clasificación de riesgo asignada. También, cuando los emisores están bajo situaciones cuyos efectos no se pueden prever en forma razonable a la fecha de clasificación.

Tendencia Estable

Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."