

El lunes, el directorio de Enjoy tomó la decisión. Llevaban seis meses buscando alternativas que les permitieran aunar recursos... nada funcionó. Ese día, la mesa aprobó someterse nuevamente a un proceso de reorganización judicial, sin embargo, hubo dos integrantes que se abstuvieron: Henry Comber y Jorge Lesser. Comber tomó la palabra. Dijo que —rememorar varios testigos— “nos encantaría participar en esta discusión, pero no podemos”. De acuerdo a la ley, tenían intereses en esa determinación; eran directores de un acreedor y del deudor. Ambos están justamente en los dos puntas: integran la mesa de Enjoy y de EuroAmérica. Y si bien, apoyaban la reorganización, esperaron a que el resto dirimiera.

Pasada las 20:00, Enjoy comunicaba al mercado que se había aprobado el someter a la compañía a un nuevo proceso de reorganización a dos años casi exactos de haber finalizado un proceso similar. Ahora, acumula deudas por más de \$321.000 millones, y proyectaban que la caja se les acabara a mediados de año; una crisis financiera que volvía, y con ello un nuevo desafío para su presidente —Henry Comber— que llegó a la compañía prácticamente por azar. Y cuyo plan inicial se cayó a mediados de 2023.

En el mercado aseguran que esta tarea ha sido titánica, y que no solo le ha significado tiempo, sino también dolores de cabeza, como la investigación por colusión que sigue adelante la Fiscalía Nacional Económica contra los principales operadores de la industria por una eventual coordinación en el último proceso de licitación; sus cercanos, sin embargo, contravienen esa mirada: “Lo ha disfrutado. Claro, lo de la FNE fue fuerte, pero está tranquilo. En líneas generales, le gusta y lo entretiene”. Y por eso ahora asume un nuevo desafío al mando: volver a sacar adelante la firma.

Ello, pese a que el presidente de EuroAmérica, Nicholas Davis, le ha dicho un par de veces —medio en broma, medio en serio— que lo quiere de vuelta en un 100%, es que esta intensidad era para un rato... y ahora se extenderá.

La decisión de Comber

Henry Comber llegó a la mesa de Enjoy antes de que EuroAmérica —empresa que gerenció por 15 años y de la que ahora es director ejecutivo— entrara a la propiedad. Asumió en la mesa en abril de 2021, y llegó a la presidencia en mayo. En febrero de 2022, EuroAmérica se hizo con cerca del 20% de Enjoy, luego de que el primer proceso de reorganización implicara ofrecerle a los acreedores una conversión de deuda por acciones, la financiera de la familia Davis quedó como principal accionista; le seguían el grupo Punta, Los Martínez, la familia fundadora, fue diluida.

En ese momento —recuerdan quienes lo conocen—, Comber se planteó dos opciones, en un contexto donde la compañía se quedaba con menos deuda y con capital: o tener un rol pasivo, o asumir de manera activa. El ejecutivo decidió lo segundo, primero, porque no había una *expertise* tan potente en la mesa, y dos, porque él era uno de los promotores de la fusión con Dreams. De hecho, EuroAmérica había tenido contactos con la operadora de casinos del grupo Fischer antes de entrar a la propiedad.

“Henry prefirió ser presidente de Enjoy, porque el objetivo era la fusión. Estaba Claudio Fischer como presidente de Dreams, y Henry sabía que en esa posición podía influir más para avanzar en esa unión”, dice un conocedor.

La fusión era la finalidad de toda esta gestión... al menos, el plan tras la primera reorganización. “Henry tenía un plan maravilloso: entrar en Enjoy, manejarla, tenía un equipo y un directorio súper profesional, y había caja; ahí se fusionaría con Dreams, y Henry se iría o seguiría feliz como director”, dice un cercano.

De hecho, de cara a la transacción, la compañía ya había ido mejorando en parte sus resultados: el primer trimestre de 2022 obtuvo utilidades por primera vez desde el inicio de la pandemia... pero todo se complicó luego.

La situación financiera de Enjoy lleva años siendo más compleja que la de sus competidores. En 2018 se quedaron con tres licencias

El presidente de la firma se abstuvo de votar la nueva reorganización

La nueva travesía de Henry Comber al mando de Enjoy

Asumió en 2021 en una industria que desconocía. En ese período impulsó una compañía, le destinó la mitad de su tiempo, lo allanaron por una posible colusión, y ahora debe volver a levantar a Enjoy... incluso con dietas impagas. Mientras en el mercado aseguran que ha sido solo un trabajo de desilusiones, quienes lo conocen contravienen eso. Dicen que lo ha disfrutado. Y que si bien su plan de salida estaba en la fusión, ahora está listo para liderar esta nueva reorganización que comunicó la firma esta semana. • **MARÍA JOSÉ TAPIA**

municipales, donde las ofertas económicas que prometieron son millonarias. Todos los enero, deben pagar por Viña del Mar, Coquimbo y Pucón US\$ 60 millones. En las dos últimas operaciones, tienen Ebitda negativo, y en Viña lo que deben pagar en impuestos versus lo que ganan, es lo mismo, se netea. Al interior hablan del “cuotón” de enero. “Fue una determinación de la administración anterior, sin pandemia ni inflación”, dice una fuente interna. Hoy, las únicas licencias rentables son Antofagasta y Rincónada.

Ni Dreams ni Marina tienen esta carga, por su baja exposición a licencias municipales que exigen oferta económica.

Con esa constante, se les sumaba además la extensión de la pandemia. En agosto de 2020 cuando la junta de acreedores aprobó el primer plan de reorganización, los supuestos apuntaban a que las restricciones por el covid-19 se levantarán antes —máximo un año, y fueron dos—, y que la Superintendencia les diera

un plazo mayor para ejecutar las licencias, lo que no ocurrió: comenzaron a pagar sin flujo.

A lo que se sumó la inflación. Todas sus ofertas económicas están en UF.

Y en abril de 2023, vino la estocada final. Los abogados de Enjoy llamaron a los representantes de Dreams para dar de baja la fusión. La investigación de la FNE sobre ambos actores, además de Marina del Sol, les hizo imposible seguir adelante. Se desechó de mutuo acuerdo.

“Se cayeron las ganas de seguir. O sea, si la fusión venía en tres meses más, uno sigue tratando de conseguir plata como sea. Y quizás el mercado financiero hubiera sido más proclive a darles recursos, porque venía la fusión, pero cuando se cae, también se empiezan a cerrar las oportunidades de levantar plata”, añade una alta fuente de la industria.

Tras este suceso, si bien se caía el plan de Comber, debía asumir la tarea de hacer un plan alternativo.

La Superintendencia de Casinos aprobó un oficio en noviembre pasado, que permitía que las ofertas económicas para aquellos casinos donde estas fueran inferiores al 15% de los ingresos brutos del juego, se pudieran pagar en doce cuotas. Prácticamente el único que cumplía ese requisito era Enjoy, lo que le permitió parcelar el pago mensualmente. “Eso los ayudaba a llegar a junio de este año, en enero era imposible que pagaran”, dice un ejecutivo del sector.

En resumen, acumularon deudas por más de \$321.000 millones; de ellas, un 62% la tienen los tenedores del bono internacional, donde el principal aportante es Moneda.

Los pasivos también incluyen la dieta de directores. A Comber le adeudan tres boletas que suman \$13,6 millones. “Les estaban pagando a los proveedores a 30, 60, 90 días, y se tomó la decisión de que los directores también fueran parte de esto”, resume fuentes al interior. “A Henry le pareció justo”, agregan.

Los seis meses de análisis

EuroAmérica conoce a Asset Chile de años. Habían trabajado con ellos antes de Enjoy, y luego los invitaron a participar en el proceso de fusión con Dreams. Hoy, Asset Chile tiene un mandato amplio para analizar todas las opciones de financiamiento... empezaron hace rato. Enjoy sabía que la caja se acababa a mediados de año. Y hace seis meses encendieron las alertas. El directorio le pidió a la administración evaluar alternativas para recaudar recursos. Vieron el mercado bancario, de deuda privada, de fondo de inversión, de posible inversionista, de levantamiento de capital.

De hecho, Asset conversó con accionistas actuales y potenciales, y no hubo espacio para aunar los dineros que requería Enjoy. Llegar ante los bancos con la

intención de un comprador tampoco fue posible. Si bien, el grupo mexicano Logrand Entertainment Group ha mostrado interés en comprar la firma, han venido, han señalado que hay posibilidades, no ha existido nada concreto.

Con todo ello, hace algunos días, la administración —que les comunicaba el avance mes a mes— llegó al directorio: “No existen más alternativas”, dijeron. Se contactó a los abogados, y se volvió entrar nuevamente a una reorganización.

Si tradicionalmente, Comber le dedicaba la mitad de su tiempo a Enjoy, esos meses fue un 70%.

El gerente general, Eliseo Gracia, quería salir, lo había pedido varias veces, le gustaba ejecutar, pero cuando el foco fue recortar empezó a complicarse, y este fue el momento... se necesitaba a alguien más acostumbrado a tareas duras, de flujo, de caja, de presentación a inversionistas, de discusiones difíciles, de negociar. El gerente de Finanzas de la firma, Esteban Rigo-Righi, era el indicado.

En marzo o comienzos de abril debiera ser la primera junta de acreedores para aprobar o rechazar el plan que están trabajando Asset y el estudio Morales & Besa. Tal determinación puede prorrogarse, pero al final del día el acuerdo debiera estar a mediados de año.

Varios acreedores han llamado —entre ellos Moneda, además del principal emisor

El plan de Comber era concretar la fusión. Y de ahí dejar la primera línea de la compañía. Ahora espera que se venda lo antes posible.

de boletas de garantía de las licencias municipales—, preguntando básicamente respecto al porqué de esta situación, y la respuesta ha sido: “Vamos a quedar sin caja; necesitamos más plazo para hacer las cosas que tenemos que hacer y tenemos que discutir con ustedes un plan que sea razonable en plazo, en tiempo, en tasa, en monto, para que ustedes puedan recuperar su plata”, revelan testigos.

Entrar en proceso de reorganización les da la posibilidad de obtener un financista que tenga un derecho preferente de pago que no existe fuera de la reorganización. Y además —explican entendidos— permite tener sentados a todos los acreedores para discutir soluciones estratégicas. Lo que Enjoy y Comber les plantearán, para que entren seguir adelante, es que la compañía vale más viva que muerta. Y esa es la discusión que va a haber. Si bien, en el mercado existe la sensación de que Enjoy ha intentado todo, y nada a funcionado, al interior lo ven distinto. “Todo está abierto. El mercado cree que uno sale a hacer cosas y como no ha pasado nada en seis meses, entonces todo falló. Y eso no es así”, resume un conocedor. De hecho, varios contactados sostienen que desde que salió el hecho especial anunciando la nueva reorganización, Comber y su equipo han recibido tres llamadas de interesados en la operación: dos nuevos, y un grupo mexicano —una fuente señala que serían los de Logrand Entertainment Group— asegurando que en los próximos días mandarían una propuesta más formal. “Cuando la venta se pone en el mercado, los que piensan que estaban corriendo solos, se atemorizan”, dicen en el sector. “Ha habido interesados de México, Argentina, varios”.

Hoy, existe una real posibilidad de que la venta de activos se divida entre Chile y Punta del Este en Uruguay. Los interesados que han aparecido por esta operación están más vinculados al *real estate* —para construir edificios— y a grandes hoteles. En Chile, se ha visto más interés por el negocio de tragamonedas, el negocio operacional, el cliente, más *retail*.

En algún minuto —estiman en el mercado— lo costoso del negocio, dado las ofertas económicas a pagar, se terminará; los permisos duran 15 años y luego debiera ser rentable. Una fuente lo explica así: “Viña en tres años, puede crecer más o menos 3% real y la licencia económica es en UF. O sea, el costo es en UF más cero y el negocio en UF más tres”. Quienes han conversado con Comber aseguran que espera que la firma se venda lo antes posible. Sabe que es un negocio que tiene futuro y potencial, confía en él. Lo ha pasado bien, ha vivido experiencias que jamás pensó —como visitar Punta del Este en calidad de presidente de Enjoy o conversar con personas que apuestan millones de dólares— pero “no tiene alma de casinero, ni él ni EuroAmérica”, resume un cercano. Feliz sigue como director, pero ya en segunda línea.



Henry Comber, presidente de Enjoy y director de EuroAmérica.

CLAUDIO CORTEZ