

04 de mayo de 2012

Señores  
Accionistas de  
**ENJOY S.A.**  
Avenida Presidente Riesco 5711, p.15  
Las Condes  
Presente

Ref.\\ Pronunciamiento respecto a la conveniencia para el interés social de la operación de Préstamo entre Inversiones e Inmobiliaria Almonacid Limitada y Enjoy S.A.

Señores Accionistas de Enjoy S.A.:

Atendida mi calidad de director de Enjoy S.A., en adelante Enjoy, y en cumplimiento de mi obligación legal establecida en el N° 5 del artículo 147 de la Ley 18.046 sobre Sociedades Anónimas, comunico a Ustedes mi opinión acerca de la conveniencia para el interés social de Enjoy de la transacción que se detalla más abajo.

**1. Antecedentes de la operación.**

Con la finalidad de subsanar al 31 de diciembre de 2011 el covenant excedido relativo al ratio Deuda Financiera Neta / Ebitda, a un nivel bajo 5 veces, exigido en virtud de lo establecido en las líneas de bonos N° 637 y 638, la sociedad controladora de Enjoy, Inversiones e Inmobiliaria Almonacid Limitada (con una participación accionaria equivalente al 53,72%), en adelante Almonacid, le otorgó un Préstamo, en adelante el Préstamo, de hasta \$17.000 MM a ser desembolsado en parcialidades.

El plazo de pago pactado para dicho Préstamo fue de 2 años, en una sola cuota de capital e intereses a su vencimiento, y sus principales características se refieren a que se trató de un Préstamo nominal en pesos, y con una tasa de interés del 9,7% anual.

El Préstamo es prepagable (opción de prepago parcial o total trimestralmente), sin castigo ni comisión de prepago.

El Préstamo no contempló garantías para su otorgamiento.

A la fecha del presente Informe se han desembolsado los siguientes montos contabilizados al amparo de una cuenta corriente mercantil:

- i. al 26 de marzo \$9.940 MM
- ii. al 30 de marzo \$5.000 MM

## **2. Aprobaciones en Gobierno Corporativo de Enjoy.**

En sesión celebrada con fecha 23 de marzo de 2012, el Directorio de la Compañía discutió y aprobó la operación antedicha.

Anteriormente, la operación fue aprobada por el Comité de Directores, del cual soy integrante, en sesión celebrada el mismo día 23 de marzo de 2012.

En dichas sesiones se presentaron y discutieron referencias de tasas, analizándose las tasas en pesos y en UF del mercado, las expectativas de inflación para el año, y se analizó además la posibilidad de un seguro de cambio de inflación.

En definitiva la operación fue aprobada al tenor de lo expresado en el numeral 1 anterior.

## **3. Información al mercado.**

Con fecha 23 de marzo de 2012 se envió a la Superintendencia de Valores y Seguros, en adelante SVS, hecho esencial informando de la autorización otorgada por el Comité y por el Directorio para que la Compañía suscribiese un Préstamo con su Controlador.

Se informó específicamente en ese hecho esencial que esos recursos permitirían subsanar al 31 de diciembre de 2011 el covenant Deuda Financiera Neta / Ebitda de las líneas de bonos N° 637 y 638.

Con posterioridad, en virtud del Oficio Ordinario N° 8374 de la SVS emitido con fecha 2 de abril, la Compañía complementó el anterior hecho esencial con otro del día 3 de abril en el cuál se explicitaron los términos y condiciones de la operación, detallándose además los desembolsos efectuados a la fecha y el destino de éstos (pago de pasivos bancarios y otros usos corporativos generales del giro).

Por otro lado, con fecha 17 de abril de 2012, se celebraron las Juntas de Tenedores de Bonos de todas las series vigentes de los bonos de Enjoy, esto es, las series A y D bajo el programa de emisión a 10 años y las series C y E bajo el programa de emisión a 30 años.

En dichas Juntas se aprobaron, sin votos en contra, todas las propuestas de modificación de los Contratos de Emisión de Bonos presentadas por Enjoy a los Tenedores de Bonos, destacándose en particular que el covenant relativo al ratio de 4,5 veces será aplicable a partir de la medición al 31 de diciembre de 2012.

Lo anterior fue informado al mercado mediante hecho esencial de fecha 17 de abril de 2012.

#### **4. Designación de Evaluador Independiente.**

En virtud de lo dispuesto por la SVS en Oficio N° 9914 de fecha 18 de abril de 2012, el Directorio de Enjoy sesionó con fecha 26 de abril de 2012 a objeto de conocer el referido oficio, citar a Junta Extraordinaria de Accionistas para el día 17 de mayo de 2012 para que apruebe la operación con parte relacionada que se informa, y a objeto de designar un Evaluador Independiente que informe a los accionistas acerca de dicha operación.

En efecto, el artículo 147 N° 5 de la Ley 18.046 sobre de Sociedades Anónimas dispone que en caso que se deba convocar a Junta Extraordinaria de Accionistas para aprobar la operación con parte relacionada, el Directorio deberá designar al menos un Evaluador Independiente a objeto que éste informe a los accionistas respecto de:

1. Las condiciones de la operación,
2. Los efectos de ésta, y
3. El potencial impacto que tendrá para la sociedad.

En este informe el Evaluador también deberá pronunciarse acerca de los puntos que el Comité de Directores, en su caso, haya solicitado expresamente que sean evaluados.

En la sesión de Directorio celebrada con fecha 26 de abril de 2012, se acordó designar como Evaluador Independiente para informar a los accionistas respecto de las condiciones de la operación relacionada, sus efectos y su potencial impacto para Enjoy S.A., a la empresa Colliers International, en adelante Colliers, que cuenta con un área especializada en materias de Valuation Services, para fines de transacción y de IFRS.

Por su parte, el Comité de Directores también sesionó con fecha 26 de abril y en dicha reunión se acordó por unanimidad (i) aprobar la designación de la empresa Colliers como Evaluador Independiente, (ii) se pronunció de acuerdo con el alcance de la evaluación que el Directorio determinó encargar a Colliers, y (iii) estimó que no era necesario ampliar ese alcance, ni encargar otro informe adicional.

En suma, el trabajo de Colliers comprendió:

1. Análisis de los principales hechos que influyen en la determinación del crédito relacionado.
2. Análisis de los principales supuestos subyacentes en la determinación de una teórica tasa de interés para un crédito:
  - a) Tasa libre de riesgo: Análisis de la tasa libre de riesgo aplicable. Preliminarmente se considerará un BCP a la fecha del crédito.
  - b) Análisis de spread de crédito de créditos abiertos. A realizarse mediante spread de créditos de la deuda pública de Enjoy y de industrias y empresas con similares clasificaciones de riesgo.
  - c) Análisis de premio por liquidez a considerar entre papeles públicos y no líquidos.
3. Análisis de los efectos en Enjoy S.A. de haber tomado el crédito relacionado vs no haberlo tomado. Análisis de impacto en el mercado de la renegociación de los covenants.

Las conclusiones de Colliers que he tenido a la vista para pronunciarme al respecto fueron las siguientes:

- a) Que el Préstamo se encuentra a una tasa levemente inferior a un rango bajo de tasas de interés, en relación a una potencial tasa de interés determinada por participantes del mercado, considerando la información disponible a la fecha y tasas de mercado para instrumentos similares, de acuerdo a la situación financiera de Enjoy.
- b) Que en el caso que Enjoy no hubiese materializado el Préstamo, los potenciales costos que ésta hubiese tenido que asumir frente a los tenedores de deuda podrían haber sido mayores.
- c) Que han observado efectos positivos en el valor de mercado de la acción de Enjoy, en comparación a un benchmark, por lo cual se podría concluir que el mercado reaccionó positivamente al Préstamo y se espera que genere valor para los accionistas de Enjoy, en comparación a no haber concretado el Préstamo y la repactación de los covenants.

**5. Descripción de mis relaciones previas con Almonacid.**

De acuerdo a lo dispuesto en el numeral 6 del artículo 147 ya citado, en la actualidad me desempeño como director e integrante del Comité de Directores de Enjoy S.A., habiendo sido elegido con los votos del Controlador. En efecto, he sido designado expresamente con los votos de Almonacid, de Inversiones Cumbres S.A., y de don Pier-Paolo Zaccarelli Fasce.

Cabe señalar que con los socios de Almonacid e Inversiones Cumbres Limitada somos parientes en cuarto grado de consanguinidad (primos hermanos) y que el señor Pier-Paolo Zaccarelli Fasce es casado con una de mis primas hermanas. Fuera de estas relaciones de parentesco, no participo en ningún directorio o administración en dichas empresas controladoras, por lo que mi relación con la contraparte en el Préstamo que se informa e interés en esta operación se explica por las relaciones familiares antedichas.

**6. Opinión acerca de conveniencia de la operación para el interés social de Enjoy.**

Tomando en cuenta la situación de mercado en que se encuentra Enjoy S.A., con Ebitdas e ingresos crecientes, considero absolutamente indispensable resolver

definitivamente todos los temas asociados a los covenats de los contratos de emisión de bonos, que ponen en riesgo el foco natural del negocio y sus ejecutivos.

Por lo anteriormente expuesto recomiendo aprobar el Préstamo otorgado por los controladores, tomando en cuenta además que este se encuentra en condiciones de mercado según mi opinión y la de Colliers Internacional, en concreto este Préstamo solo viene a mejorar la posición de Enjoy S.A., y por ende de todos sus accionistas.

Sin otro particular, atentamente;



Ignacio González Martínez  
Director Enjoy S.A.