

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.

La operación que se informa tiene como antecedente 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.

Por ello, 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 su Presidente, 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, por estimar las condiciones como compatibles con las referencias de mercado para operaciones de carácter similar.

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, conforme lo establecen los respectivos contratos, 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, dada la trayectoria de la empresa señalada.

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 independiente e integrante del Comité de Directores de Enjoy S.A., habiendo sido elegido sin votos del Controlador.

Cabe señalar que no participo en ningún directorio o administración en las empresas controladoras de Enjoy S.A., por lo que no tengo ninguna relación con la contraparte en el Préstamo que se informa ni ningún interés en esta operación.

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

En mi opinión, este préstamo no solo resulta conveniente, atendidas las circunstancias, sino revela el fuerte compromiso que el accionista principal tiene con la empresa. Asimismo, demuestra que tiene plena confianza en el futuro de la empresa, opinión que comparto, avalado en los buenos resultados en Ebitda y utilidades, que ya se están claramente apreciando

Si otro particular, atentamente;



Vicente Dominguez Vial
Director Enjoy S.A.