

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados

Estados Financieros de Enjoy S.A. y Subsidiarias Al 30 de Septiembre de 2018

En opinión de la administración de Enjoy S.A., los presentes Estados Financieros Consolidados reflejan adecuadamente la situación económica financiera de la Sociedad al 30 de septiembre de 2018. Todas las cifras se encuentran expresadas en pesos chilenos (Tipo de cambio de cierre 660,42 CLP / USD al 30 de septiembre de 2018) y se emiten conforme lo dispone la Norma de Carácter General N° 346 (que derogó la Norma de Carácter General N° 118 y modificó la Norma de Carácter General N° 30) y Circular N° 1.924, ambas, de la Comisión para el Mercado Financiero.

Enjoy S.A. es una Sociedad Anónima constituida mediante escritura pública del 23 de octubre de 2001.

Enjoy S.A. es la matriz de un grupo de sociedades dedicadas a la explotación de casinos de juego, hoteles, discotheque, restaurantes, salones de eventos, espectáculos, comercializadoras, arrendadoras, importadoras, exportadoras de máquinas tragamonedas y sus accesorios, inmobiliarias, sociedades de inversiones y agencias de negocios, entre otras, las cuales se encuentran organizadas a través de tres subsidiarias de primera línea, las cuales se detallan a continuación:

- Enjoy Gestión Ltda., es la sociedad bajo la cual se agrupan principalmente sociedades que se dedican a la operación de casinos de juego, restaurantes, hoteles, discotheque, salones de eventos y espectáculos, entre otras y también sociedades que prestan servicios de asesoría, gestión y operación al resto de las sociedades del grupo y a terceros.
- Inversiones Enjoy S.p.A., es la sociedad bajo la cual se agrupan las inversiones y operaciones en el extranjero.
- Inversiones Inmobiliarias Enjoy S.p.A., es la sociedad bajo la cual se agrupa el negocio inmobiliario en Chile.

Resumen Ejecutivo

Los Ingresos de actividades ordinarias al 30 de septiembre de 2018 alcanzaron los \$ 207.862 millones, siendo esta cifra levemente inferior en un 2,02% a los \$ 212.148 millones registrados en mismo periodo del año 2017. Lo anterior, generado por menores ingresos del segmento Non Gaming, tanto en las unidades de negocio en Chile y Uruguay.

Los Costos de ventas ascendieron a \$ 164.169 millones al 30 de septiembre de 2018, disminuyendo un 3,13% en comparación con el mismo periodo del año 2017, siendo mayor que la disminución de ingresos, impulsado por el plan de eficiencias en desarrollo.

Por otro lado, Enjoy S.A. alcanzó al 30 de septiembre de 2018 un EBITDA Ajustado de \$ 39.963 millones, siendo inferior en un 11,99% con respecto a los \$ 45.405 millones registrados al 30 de septiembre de 2017. Esta variación, se explica principalmente por el aumento de gastos de administración, generado por gastos de asesorías no recurrentes.

Finalmente, Enjoy S.A. alcanzó una pérdida de \$ 15.764 millones al 30 de septiembre de 2018, superior a la pérdida registrada al 30 de septiembre de 2017 de \$ 4.844 millones. Lo anterior, debido principalmente a gastos asociados a los prepagos de los bonos Serie C, E y del prepagado parcial del Bono Internacional (que incluye una parte de los costos de colocación).

Estado de Situación Financiera Consolidado

	30-09-2018	31-12-2017	variación	
	MMS	MMS	MMS	%
Activos corrientes				
Efectivo y equivalentes al efectivo	59.555	30.344	29.211	96,3%
Otros activos no financieros corrientes	3.722	2.590	1.132	43,7%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	35.165	39.487	(4.322)	-10,9%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	2.506	2.047	459	22,4%
Inventarios	3.453	4.176	(723)	-17,3%
Activos por impuestos corrientes	10.544	7.263	3.281	45,2%
Activos corrientes distintos de los activos o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta o como mantenidos para distribuir a los propietarios.	114.945	85.907	29.038	33,8%
Activos disponibles para la venta	3.273	3.316	(43)	-1,3%
Activos corrientes totales	118.218	89.223	28.995	32,5%
Activos no corrientes				
Otros activos financieros no corrientes	14	11	3	27,3%
Otros activos no financieros no corrientes	353	295	58	19,7%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, no corrientes	850	5	845	16900,0%
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	3.563	3.871	(308)	-8,0%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	75.186	72.202	2.984	4,1%
Plusvalía	3.311	3.311	0	0,0%
Propiedades, planta y equipo	324.518	313.333	11.185	3,6%
Activos por impuestos diferidos	48.386	39.936	8.450	21,2%
Total de activos no corrientes	456.181	432.964	23.217	5,4%
Total de Activos	574.399	522.187	52.212	10,0%

El total de activos al 30 de septiembre de 2018 fue de \$ 574.399 millones, en comparación con los \$ 522.187 millones, siendo esta cifra un 10,0% superior a la registrada al 31 de diciembre de 2017. Esta variación es atribuible principalmente por:

- En los activos corrientes, por el aumento en el efectivo y equivalente al efectivo producto de las Inversiones financieras mantenidas como colateral para la emisión de las Boletas de Garantía, por las nuevas concesiones de Coquimbo, Viña, Pucón y Puerto Varas.
- Con respecto a la variación de los activos no corrientes, esta se explica por el incremento en el rubro Propiedades, planta y equipo debido a la adquisición de máquinas tragamonedas, y por el ajuste por conversión de los activos de la subsidiaria Enjoy Punta del Este, debido a que ellos están denominados en Dólares Estadounidenses (tipo cambio se aumenta desde \$ 614,75 registrado a diciembre 2017, a \$ 660,42 registrado al 30 de septiembre de 2018). Además, hay aumento en el rubro activos por impuestos diferidos por incremento en las pérdidas tributarias.

	30-09-2018	31-12-2017	variación	
	MMS	MMS	MMS	%
Pasivos corrientes				
Otros pasivos financieros corrientes	113.045	66.243	46.802	70,7%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	36.132	39.891	(3.759)	-9,4%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	815	3.565	(2.750)	-77,1%
Pasivos por impuestos corrientes, corrientes	1.635	2.837	(1.202)	-42,4%
Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	0	800	(800)	-100,0%
Otros pasivos no financieros corrientes	8.287	9.288	(1.001)	-10,8%
Total de Pasivos corrientes distintos de los pasivos incluidos en grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	159.914	122.624	37.290	30,4%
Pasivos disponibles para la venta	2.018	1.925	93	4,8%
Pasivos corrientes totales	161.932	124.549	37.383	30,0%
Pasivos no corrientes				
Otros pasivos financieros no corrientes	194.046	279.088	(85.042)	-30,5%
Pasivo por impuestos diferidos	46.728	43.971	2.757	6,3%
Otros pasivos no financieros no corrientes	836	0	836	0,0%
Pasivos no corrientes totales	241.610	323.059	(81.449)	-25,2%
Total de Pasivos	403.542	447.608	(44.066)	-9,8%

La disminución de los pasivos al 30 de septiembre de 2018 en comparación con el cierre del 31 de diciembre de 2017, se genera principalmente por la amortización de las deudas financieras de acuerdo a los calendarios de pagos respectivos y al prepagado anticipado total de los bonos serie C, E, y parcial del bono Internacional.

	30-09-2018	31-12-2017	variación	
	MMS	MMS	MMS	%
Capital emitido				
Capital emitido	231.645	120.084	111.561	92,9%
Ganancias (pérdidas) acumuladas	(37.576)	(23.352)	(14.224)	60,9%
Prima de emisión	5.466	5.466	0	0,0%
Otras reservas	(36.576)	(37.555)	979	-2,6%
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	162.959	64.643	98.316	152,1%
Participaciones no controladoras	7.898	9.936	(2.038)	-20,5%
Patrimonio	170.857	74.579	96.278	129,1%
Patrimonio y pasivos	574.399	522.187	52.212	10,0%

El Patrimonio presentó un aumento de un 129,1%, pasando de \$ 74.579 millones del 31 de diciembre de 2017, a \$ 170.857 millones al 30 de septiembre de 2018, como consecuencia del aumento de capital realizado en el mes de enero de 2018.

Índice de Liquidez

La razón de liquidez registrada al 30 de septiembre de 2018 fue de 0,73 veces, experimentando un incremento con respecto a las 0,72 veces registradas al 31 de diciembre de 2017. Dicho aumento es explicado principalmente por el aumento del efectivo y efectivo equivalente.

Índice de Endeudamiento

La razón de endeudamiento experimentó una disminución al 30 de septiembre de 2018, alcanzando 2,36 veces, inferior a las 6 veces que se registró al 31 de diciembre de 2017. Esta variación, se explica principalmente por los pagos de obligaciones financieras referidas a los prepagos totales de los bonos serie C, E, y parcial del Bono internacional y por el mayor patrimonio como consecuencia del aumento de capital realizado en el mes de enero de 2018. La composición de la proporción de deuda a corto plazo a deuda total al 30 de septiembre de 2018 aumentó, alcanzando 0,40 veces, superior a las 0,27 veces alcanzadas al 31 de diciembre de 2017.

Estado de Resultados por Función

	30-09-2018	30-09-2017	Variación	
	MMS	MMS	MMS	%
Ingresos de actividades ordinarias	207.862	212.148	(4.286)	-2,02%
Costo de ventas	(164.169)	(169.475)	5.306	-3,13%
Ganancia bruta	43.693	42.673	1.020	2,39%
Gasto de administración	(22.709)	(21.559)	(1.150)	5,33%
Otros gastos por función	(2.283)	(746)	(1.537)	206,03%
Otras ganancias (pérdidas)	(1.349)	(2.003)	654	-32,65%
Ganancias (pérdidas) de actividades operacionales	17.352	18.365	(1.013)	-5,52%
Ingresos financieros	550	188	362	192,55%
Costos financieros	(37.065)	(27.574)	(9.491)	34,42%
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	680	1.305	(625)	-47,89%
Diferencias de cambio	643	4.394	(3.751)	-85,37%
Resultados por unidades de reajuste	(1.445)	(2.520)	1.075	-42,66%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	(19.285)	(5.842)	(13.443)	230,11%
Gasto por impuestos a las ganancias, operaciones continuadas	3.733	5.579	(1.846)	-33,09%
Ganancia (pérdida)	(15.552)	(263)	(15.289)	5813,31%
Ganancia (pérdida), atribuible a				
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	(15.764)	(4.844)	(10.920)	225,43%
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	212	4.581	(4.369)	-95,37%
Ganancia (pérdida)	(15.552)	(263)	(15.289)	5813,31%

Al 30 de septiembre de 2018, la Sociedad presenta una Pérdida atribuible a los propietarios de la controladora de \$ 15.764 millones, superior a la pérdida de \$ 4.844 millones registrados en igual periodo del año anterior. Las principales variaciones en el Estado de Resultados por función, son las siguientes:

- a) La ganancia de actividades operacionales al 30 de septiembre de 2018, ascendió a \$ 17.352 millones, comparado con la ganancia de actividades operacionales de \$ 18.365 millones al 30 de septiembre de 2017. Esta disminución se explica principalmente por los siguientes rubros del Estado de resultados por función:
- Los Ingresos de actividades ordinarias al 30 de septiembre de 2018 alcanzaron los \$ 207.862 millones, siendo esta cifra un 2,02% inferior a los \$ 212.148 millones registrados al 30 de septiembre de 2017. Lo anterior, generado por menores ingresos del segmento Non Gaming tanto en unidades de negocio en Chile y en Uruguay.

- Los Costos de ventas ascendieron a \$ 164.169 millones al 30 de septiembre de 2018, disminuyendo un 3,13% en comparación con el mismo periodo del año 2017, siendo mayor que la disminución de ingresos, impulsado por el plan de eficiencias en desarrollo.
- Los Gastos de administración y ventas ascendieron a \$ 22.709 millones al 30 de septiembre de 2018, aumentando un 5,33% en comparación con el mismo periodo del año 2017, generado principalmente por aumento en los gastos por asesorías no recurrentes.
- El rubro Otras ganancias (pérdidas) registró una pérdida de \$ 1.349 millones al 30 de septiembre de 2018, comparado con una pérdida de \$ 2.003 millones en el mismo periodo del año 2017.
- Los otros gastos por función, correspondientes a plan de reestructuración en desarrollo, ascendieron a \$ 2.283 millones superiores a los \$ 746 millones en igual periodo año anterior.
- Los Costos financieros fueron de \$ 37.065 millones al 30 de septiembre de 2018, superior en un 34,42% a los \$ 27.574 millones registrados al 30 de septiembre de 2017. Este aumento se genera principalmente por gastos asociados a los prepagos total de los bonos Serie C, E, y parcial del Bono Internacional.
- El rubro Diferencias de cambio presenta una ganancia de \$ 643 millones al 30 de septiembre de 2018, en comparación con los \$ 4.394 millones de ganancia registrados al 30 de septiembre de 2017, generado principalmente por la diferencia de cambio del Bono denominado en dólares estadounidenses.

EBITDA Ajustado (*)

	30-09-2018 MMS	30-09-2017 MMS
Ganancia (pérdida)	(15.552)	(263)
(+)(-) Gasto por impuestos a las ganancias	(3.733)	(5.579)
(+) Gasto financiero neto	36.515	27.386
(+) Depreciación (i)	11.371	13.345
(+) Amortización (i)	5.277	5.412
(+) Otros gastos por función	2.283	746
(+)(-) Diferencia de cambio	(643)	(4.394)
(+)(-) Resultado por unidades de reajuste	1.445	2.520
(+) Otras ganancias (pérdidas)	1.349	2.003
(+)(-) Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos	(680)	(1.305)
EBITDA	37.632	39.871
(+) Deterioro de inventarios	(221)	2
(+) Deterioro de deudores corrientes	2.552	5.532
EBITDA Ajustado	39.963	45.405

(*) Definición de acuerdo a los contratos de líneas de emisión y colocación de bonos en el mercado local.

(i) La depreciación y amortización están incluidas en el rubro Costo de ventas del Estado de Resultados por Función.

El EBITDA Ajustado al 30 de septiembre de 2018 fue de \$ 39.963 millones, siendo esta cifra un 11,99% inferior a los \$ 45.405 millones registrados al 30 de septiembre de 2017. El margen EBITDA Ajustado al 30 de septiembre de 2018, ascendió a 19,2%, inferior en 2,2 p.p. a los 21,4% registrados al 30 de septiembre de 2017, principalmente por el aumento de gastos de administración, generado por gastos de asesorías no recurrentes.

Rentabilidad

Al 30 de septiembre de 2018, la rentabilidad del patrimonio fue de -9,23% en comparación con el -1,04% registrado al 31 de diciembre de 2017. La rentabilidad sobre activos al 30 de septiembre de 2018 por su parte, fue de -2,74%, en comparación al -0,15% registrado al 31 de diciembre de 2017. La disminución en la rentabilidad sobre activos y patrimonio, se genera principalmente por la pérdida de las ganancias atribuibles a los propietarios de la controladora al tercer trimestre del año 2018, comparado con la pérdida registrada en el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2017.

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo Directo

	30-09-2018 MMS	30-09-2017 MMS	Variación %
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación	23.526	30.826	-23,7%
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(16.862)	(159.517)	-89,4%
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	22.452	115.404	-80,5%
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	95	(828)	-111,5%
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	29.211	(14.115)	-307,0%
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del periodo	30.344	41.590	-27,0%
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	59.555	27.475	116,76%

Al 30 de septiembre de 2018, la Sociedad presenta en el rubro Efectivo y equivalentes al efectivo un monto de \$ 59.555 millones, siendo esta cifra superior en un 116,76% a la presentada al 30 de septiembre de 2017:

- **Flujos de efectivo procedentes de las actividades de operación**, registró una disminución de un 23,7%, pasando de \$ 30.826 millones del 30 de septiembre de 2017, a \$ 23.526 millones al 30 de septiembre de 2018. Esto se explica principalmente por un aumento en pagos por impuestos a las ganancias de \$ 7.729 millones al 30 de septiembre de 2018, comparado con los \$ 2.423 millones pagados al 30 de septiembre de 2017.
- **Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de inversión**, ascendieron a \$ 16.862 millones negativos al 30 de septiembre de 2018, en comparación con los \$ 159.517 millones negativos registrados al 30 de septiembre de 2017. Esta variación, se explica principalmente por los flujos de efectivo utilizados en el pago por la compra del 55% de las acciones de Baluma S.A. y del 36,8% de las acciones de Inversiones Inmobiliarias Enjoy S.p.A., realizado en el periodo terminado al 30 de septiembre de 2017.
- **Flujos de efectivo utilizados en actividades de financiación**, registró una disminución de 80,5%, pasando de \$ 115.404 millones al 30 de septiembre de 2017, a \$ 22.452 millones al 30 de septiembre de 2018. Esta variación, se genera principalmente por la obtención de financiamiento a través de la colocación de un Bono en el mercado internacional por 300 millones de dólares en el segundo trimestre del año 2017 y por el aumento de capital realizado en el mes de enero de 2018.

Indicadores Financieros

A continuación, se presentan los principales Índices financieros de los Estados Financieros Consolidados:

		30-09-2018	31-12-2017	30-09-2017
<u>Indice de liquidez</u>				
Liquidez Corriente	(veces)	0,73	0,72	0,69
(Activo Corriente / Pasivo Corriente)				
Razón Ácida	(Veces)	0,71	0,68	0,66
((Activo Corriente - Inventarios) / Pasivo Corriente)				
Capital de Trabajo	(MM\$)	(43.714)	(35.326)	(35.051)
(Activo Corriente - Pasivo Corriente)				
<u>Indice de endeudamiento</u>				
Leverage	(veces)	2,36	6,00	6,15
(Total Pasivos / Patrimonio Total)				
Deuda Corto Plazo	(Veces)	0,40	0,27	0,25
(Pasivos Corrientes Totales / Total Pasivos)				
Deuda Largo Plazo	(veces)	0,60	0,73	0,75
(Total de Pasivos No Corrientes / Total Pasivos)				
Cobertura de Gastos Financieros	(Veces)	1,09	1,90	1,66
(EBITDA/Gasto Financiero Neto)				
<u>Patrimoniales</u>				
Patrimonio	(MM\$)	170.857	74.579	73.380
Activos no corrientes	(MM\$)	456.181	432.964	446.090
Activos Totales	(MM\$)	574.399	522.187	524.747
<u>Rentabilidad</u>				
Del patrimonio	(%)	-9,23%	-1,04%	-6,60%
(Ganancia atribuible a la controladora / Patrimonio)				
De los activos	(%)	-2,74%	-0,15%	-0,92%
(Ganancia atribuible a la controladora / Activos Totales)				
Utilidad (pérdida) por Acción	(\$)	-3,41	-0,33	-2,05
Ganancia atribuible a la Controladora/ N° de Acciones				

Información por segmentos:

1. Segmento de Negocios:

a. Gaming

El segmento operación corresponde al negocio de operación de casinos de juego, tanto en Chile como el extranjero.

Activos / Pasivos	30-09-2018 MM\$	31-12-2017 MM\$	Variación %
Activos del segmento	191.772	300.080	-36,1%
Pasivos del segmento	145.256	259.704	-44,1%

Al 30 de septiembre de 2018, el total de activos del segmento Gaming fue de \$ 191.772 millones, presentando una disminución de un 36,1% con respecto a los \$ 300.080 millones registrados al 31 de diciembre de 2017. Lo anterior, se genera principalmente por una disminución de cuentas por cobrar al segmento Corporativo, que se eliminan en el proceso de consolidación de la Matriz. Asimismo, los pasivos ascendieron a \$ 145.256 millones al 30 de septiembre de 2018, representando una disminución de un 44,1% con respecto a los \$ 259.704 millones registrados al 31 de diciembre de 2017. Lo anterior, se genera principalmente por la disminución en las cuentas por pagar al segmento Corporativo, que se eliminan en el proceso de consolidación de la Matriz.

Estado de Resultados	30-09-2018 MM\$	30-09-2017 MM\$	Variación %
Ingresos de actividades ordinarias	161.714	162.000	-0,2%
Costo de ventas	(127.131)	(130.686)	-2,7%
Costos financieros	(2.823)	(2.772)	1,8%

Las principales variaciones en el Estado de resultados, son las siguientes:

- Los ingresos de actividades ordinarias al 30 de septiembre de 2018, disminuyeron un 0,2% en comparación con el mismo periodo del año 2017, alcanzando los \$ 161.714 millones. Esta disminución se explica principalmente por menores ingresos de la unidad de negocio de Punta del Este y de algunas unidades de negocio en Chile.
- Los costos de ventas al 30 de septiembre de 2018, alcanzaron a \$ 127.131 millones, siendo esta cifra un 2,7% inferior a lo registrado en el mismo periodo del año 2017. Lo anterior principalmente producto de la mayor eficiencia en la unidad de negocio de Punta del Este y de las unidades de negocio en Chile.
- Los costos financieros al 30 de septiembre de 2018, alcanzaron a \$ 2.823 millones, cifra superior en un 1,8% a los \$ 2.772 millones registrados al 30 de septiembre de 2017. Este incremento corresponde a intereses con empresas relacionadas del segmento Corporativo que se eliminan en el proceso de consolidación de la Matriz.

b. Non Gaming

El segmento Non gaming, incluye la gama completa de operaciones de hoteles y restaurantes, tanto en Chile como en el extranjero.

Activos / Pasivos	30-09-2018 MM\$	31-12-2017 MM\$	Variación %
Activos del segmento	49.215	62.123	-20,8%
Pasivos del segmento	65.709	73.678	-10,8%

Al 30 de septiembre de 2018, el total de activos asociados a este segmento ascendió a \$ 49.215 millones, siendo esta cifra un 20,8% inferior a los \$ 62.123 millones registrados al 31 de diciembre de 2017. Los pasivos por su parte ascendieron a \$ 65.709 millones al 30 de septiembre de 2018, siendo esta cifra un 10,8% inferior a los \$ 73.678 millones registrados al 31 de diciembre de 2017. La disminución en los activos y pasivos de este segmento, se genera principalmente por la disminución de cuentas por cobrar y pagar con el segmento corporativo, que se eliminan en el proceso de consolidación de la Matriz.

Estado de Resultados	30-09-2018 MM\$	30-09-2017 MM\$	Variación %
Ingresos de actividades ordinarias	43.911	48.341	-9,2%
Costo de ventas	(50.828)	(52.938)	-4,0%
Costos financieros	(1.104)	(907)	21,7%

Las principales variaciones en el estado de resultados, son las siguientes:

- Los ingresos de actividades ordinarias al 30 de septiembre de 2018 presentaron una disminución de un 9,2% en comparación con el mismo periodo del año 2017, alcanzando los \$ 43.911 millones. Lo anterior impulsado por la disminución en los ingresos de hotel en Enjoy Punta del Este, y de alimentos & bebidas en las unidades de Chile.
- Los costos de ventas registrados al 30 de septiembre de 2018 ascendieron a \$ 50.828 millones, disminuyendo un 4.0% en comparación con el mismo periodo del año 2017, originado por la menor actividad de los ingresos de hotel y de alimentos & bebidas mencionados en párrafo anterior.
- Los costos financieros ascendieron a \$ 1.104 millones al 30 de septiembre de 2018, siendo esta cifra un 21.7% superior a los \$ 907 millones registrados en mismo periodo del año 2017. Estos costos financieros, se eliminan en el proceso de consolidación de la Matriz.

c. Inmobiliario

Este segmento agrupa el negocio Inmobiliario, el cual es propietario de los inmuebles que son arrendados a los segmentos Gaming y Non gaming.

Activos / Pasivos	30-09-2018 MM\$	31-12-2017 MM\$	Variación %
Activos del segmento	353.194	347.452	1,7%
Pasivos del segmento	105.430	131.537	-19,8%

Al 30 de septiembre de 2018, el total de activos asociados a este segmento ascendió a \$ 353.194 millones, siendo esta cifra superior en un 1,7% respecto a los \$ 347.452 millones registrados al 31 de diciembre de 2017, originado principalmente por: el ajuste por conversión en propiedades, planta y equipo por los activos de la subsidiaria Enjoy Punta del Este, debido a que ellos están denominados en Dólares Estadounidenses, y a adiciones del periodo. Los pasivos por su parte ascendieron a \$ 105.430 millones al 30 de septiembre de 2018, siendo esta cifra un 19,8% inferior a los \$ 131.537 millones registrados al 31 de diciembre de 2017, originado principalmente por menores cuentas por pagar relacionadas al segmento corporativo.

Estado de Resultados	30-09-2018 MM\$	30-09-2017 MM\$	Variación %
Ingresos de actividades ordinarias	18.708	18.347	2,0%
Costo de ventas	(4.252)	(4.257)	-0,1%
Costos financieros	(3.056)	(3.236)	-5,6%

Los ingresos de actividades ordinarias ascendieron a \$ 18.708 millones al 30 de septiembre de 2018, siendo esta cifra superior en un 2,0% respecto de los \$ 18.347 millones registrados en el mismo periodo del año 2017, debido principalmente a la variación de la unidad de fomento, ya que los arriendos están pactados contractualmente en moneda reajutable. Los costos de ventas disminuyeron levemente, desde \$ 4.257 millones del 30 de septiembre de 2017 a \$ 4.252 millones al 30 de septiembre de 2018. Los costos financieros al 30 de septiembre de 2018, fueron levemente inferiores por un monto de \$ 3.056 millones, comparado con los \$ 3.236 millones del 30 de septiembre de 2017, generado por menores gastos financieros de deudas por activos en leasing expresadas en unidades de fomento.

d. Corporativo

Este segmento agrupa el resultado de las áreas de apoyo o Back office, activos, pasivos y resultados que no han sido asignados a los demás segmentos.

Activos / Pasivos	30-09-2018 MM\$	31-12-2017 MM\$	Variación %
Activos del segmento	634.068	593.532	6,8%
Pasivos del segmento	476.155	515.740	-7,7%

- Al 30 de septiembre de 2018, el total de activos asociados a este segmento ascendió a \$ 634.068 millones, siendo esta cifra un 6,8% superior a los \$ 593.532 millones registrados al 31 de diciembre de 2017, originado principalmente por un aumento de las cuentas por cobrar a los segmentos Gaming y No Gaming, que se

eliminan en el proceso de consolidación de la Matriz. Los pasivos por su parte disminuyeron a \$ 476.155 millones al 30 de septiembre de 2018, siendo esta cifra un 7,7% inferior a los \$ 515.740 millones registrados al 31 de diciembre de 2017, generados por pagos de obligaciones financieras y disminuciones de cuentas por pagar a los segmentos Gaming y No Gaming, que se eliminan en el proceso de consolidación de la Matriz.

Estado de Resultados	30-09-2018 MM\$	30-09-2017 MM\$	Variación %
Ingresos de actividades ordinarias	9.896	10.551	-6,2%
Costo de ventas	(4.665)	(10.198)	-54,3%
Costos financieros	(59.109)	(43.982)	34,4%

Los ingresos de actividades ordinarias ascendieron a \$ 9.896 millones al 30 de septiembre de 2018, siendo esta cifra inferior en un 6,2% respecto de los \$ 10.551 millones registrados en el mismo periodo del año 2017, debido principalmente a menores ingresos por fee de gestión cobrados a los segmentos Gaming y Non gaming. Los costos de ventas disminuyeron desde \$ 10.196 millones del 30 de septiembre de 2017 a \$ 4.665 millones al 30 de septiembre de 2018. Los costos financieros al 30 de septiembre de 2018, fueron de \$ 59.109 millones, comparado con los \$ 43.982 millones del 30 de septiembre de 2017. Este incremento se explica por las comisiones de prepago total de los bonos Serie C, E, y parcial del bono Internacional.

2. Segmento Geográfico:

El segmento geográfico, corresponde al área geográfica donde se ubican físicamente los puntos de ventas de juegos, hotel, espectáculos y alimentos & bebidas, tanto en Chile como en el extranjero.

a. Nacional

Activos	30-09-2018 MM\$	31-12-2017 MM\$	Variación %
Activos del segmento	297.910	257.569	15,7%

Al 30 de septiembre de 2018, el total de activos asociados a este segmento ascendió a \$ 297.910 millones, siendo esta cifra un 15,7% superior a los \$ 257.569 millones registrados al 31 de diciembre de 2017, debido principalmente al incremento del efectivo y efectivo equivalente proveniente de los fondos del aumento de capital realizado en el mes de enero de 2018, además, de Inversiones financieras mantenidas como colateral para la emisión de las Boletas de Garantía, por las nuevas concesiones de Coquimbo, Viña, Pucón y Puerto Varas y el aumento de los activos por impuestos diferidos asociados a las pérdidas tributarias.

Estado de Resultados	30-09-2018 MM\$	30-09-2017 MM\$	Variación %
Ingresos de actividades ordinarias	149.639	149.069	0,4%

- Los ingresos de actividades ordinarias al 30 de septiembre de 2018 aumentaron levemente en un 0,4% en comparación con el mismo periodo del año 2017, alcanzando \$ 149.639 millones.

b. Internacional

Activos	30-09-2018 MM\$	31-12-2017 MM\$	Variación %
Activos del segmento	276.489	264.617	4,5%

Al 30 de septiembre de 2018, el total de activos asociados a este segmento ascendió a \$ 276.489 millones, siendo esta cifra un 4,5% superior a los \$ 264.617 millones registrados al 31 de diciembre de 2017, debido principalmente por el ajuste de conversión de Dólares Estadounidenses a Pesos Chilenos de la subsidiaria Enjoy Punta del Este.

Estado de Resultados	30-09-2018 MM\$	30-09-2017 MM\$	Variación %
Ingresos de actividades ordinarias	59.570	64.380	-7,5%

Los ingresos de actividades ordinarias ascendieron a \$ 59.570 millones al 30 de septiembre de 2018, siendo esta cifra levemente inferior en un 7,5% respecto de los \$ 64.380 millones registrados en el mismo periodo del año 2017, debido principalmente a menores ingresos en las unidades de negocio de Chile y Punta del Este.

Principales riesgos asociados a la actividad de Enjoy S.A.

Enjoy S.A. y Subsidiarias están expuestas a riesgos de mercado y riesgos financieros inherentes a sus negocios. Enjoy S.A. busca identificar y manejar dichos riesgos de la manera más adecuada con el objetivo de minimizar potenciales efectos adversos.

1. Riesgo de mercado:

Los riesgos de mercado, corresponden a aquellas incertidumbres asociadas a variaciones en variables que afectan los activos y pasivos de la Sociedad, entre las cuales podemos destacar:

a) Regulación

Eventuales cambios en las regulaciones establecidas por la Superintendencia de Casinos de Juego, o contratos relativos a la industria de casinos o en la interpretación de dichas reglas o contratos por parte de las autoridades administrativas o municipales podrían afectar la operación de los casinos y, en particular, los ingresos de la Sociedad. Cambios regulatorios que puedan afectar las industrias en que opera la sociedad, como por ejemplo, leyes que restrinjan el consumo de algunos productos, como cambios en la ley de tabaco y ley de alcoholes podrían afectar los ingresos de la Sociedad. La sociedad está en constante desarrollo e innovación de nuevos productos, lo que le permiten adecuar su oferta comercial y de servicio a estos cambios, para continuar brindando un espacio de entretenimiento integral a sus clientes. Enjoy S.A. cuenta con procesos de aseguramiento del cumplimiento regulatorio. Dichos procesos son gestionados por la Gerencia de Servicios Legales y la Gerencia de Compliance y Gobiernos Corporativos y revisados en su eficacia e implementación por Auditoría Interna en forma periódica.

a.1) Revocación de permisos de operación de casinos

De acuerdo a lo establecido en la legislación de Casinos de Juego, el permiso de operación que otorga el Estado para operar un casino puede ser revocado por la Superintendencia de Casinos de Juego (en adelante, la “SCJ”), mediante resolución fundada, toda vez que se configure alguna de las causales establecidas en la Ley, para lo cual tendría que producirse un incumplimiento grave por parte del operador de su obligación de explotar la licencia con estricto apego a la Ley de Casinos, a sus reglamentos y a las instrucciones que imparta la autoridad. Frente a la eventualidad de un incumplimiento, la SCJ podría iniciar un procedimiento para revocar el permiso de operación, el que podría concluir con una resolución de revocación, susceptible de reclamación y posterior apelación ante la Corte de Apelaciones respectiva. Asimismo, los contratos de concesión municipal de casinos de juego, también contemplan causales de terminación, extinción y caducidad producto de incumplimientos graves a las obligaciones que en ellos se establecen para el concesionario, similares a las establecidas en la nueva Ley de Casinos. Enjoy S.A., tal como lo demuestran sus más de 40 años de experiencia en la industria de entretenimiento, establece estándares de cumplimiento regulatorio exhaustivos para que el riesgo regulatorio sea mitigado al máximo posible. Estos estándares de cumplimiento están diseñados de acuerdo a la normativa vigente por la Gerencia de Servicios Legales y la Gerencia de Compliance y Gobiernos Corporativos y, a su vez, son revisados en su eficacia e implementación por Auditoría Interna en forma periódica.

a.2) Licencias Municipales de Casinos de Juego

Con fecha 8 de Junio de 2018, en sesiones sucesivas del Consejo Resolutivo de la Superintendencia de Casinos de Juego (en adelante “SCJ”) se desarrollaron las Audiencias de Apertura de las Ofertas Económicas de los proyectos postulantes, adjudicándose el Grupo Enjoy a través de sus empresas filiales, los permisos de operación para los casinos de juego ubicados en las comunas de Coquimbo; Viña del Mar; Pucón; y Puerto Varas. De esta forma, Enjoy mantuvo tres de los casinos cuya administración ya tenía, y se adjudicó adicionalmente el permiso de operación del casino ubicado en la ciudad de Puerto Varas. La Resolución que otorga el permiso de operación a las correspondientes sociedades fue publicada en el Diario Oficial el día 29 de Junio de 2018, fecha a partir de la cual comenzó a computarse el plazo de 2 años, y en su caso de 3 años, de conformidad al Art.28 de la Ley 19.995 para desarrollar el proyecto de casino y el resto de las obras que conforman el proyecto integral, respectivamente, y para dar aviso a la SCJ a objeto de obtener el certificado que habilite para poder iniciar operaciones. En el caso particular del Casino ubicado en la ciudad de Viña del Mar, al tratarse de un inmueble de propiedad de la Ilustre Municipalidad de Viña del Mar, las Bases del Concurso establecían una condición especial de inicio de operaciones y en consecuencia la fecha definitiva deberá ser fijada por la SCJ mediante Resolución Complementaria al Permiso de Operación, la que a la fecha aún no se ha dictado, pese a estar vencido el plazo establecido de 60 días contados desde la publicación efectuada el día 29 de Junio de 2018. Como hecho posterior a las adjudicaciones antes referidas, cabe señalar que el competidor que resultó vencido en estas comunas, esto es la empresa “Sun Dreams”, en el marco del procedimiento de reclamación establecido en el artículo 27 bis de la Ley de Casinos N° 19.995, dedujo con fecha 28 de junio de 2018 dos recursos de reposición en contra de las resoluciones de la SCJ que le denegaron el permiso de operación en las comunas de Pucón y de Puerto Varas, otorgándoselos a las sociedades postulantes del grupo Enjoy. Fundamentalmente los argumentos del reclamante se refieren a que el Comité Técnico de Evaluación de la SCJ habría incurrido en un vicio de legalidad por el hecho de haber otorgado a los proyectos de Enjoy en Pucón y Puerto Varas un determinado puntaje técnico en ciertos ítems de carácter urbanístico, en circunstancias que ambos proyectos no cumplirían a su juicio con la normativa de Urbanismo y Construcción vigente a la fecha de la postulación, lo que no los hacía merecedor de esos puntajes específicos e impediría desarrollar los proyectos en las condiciones propuestas. Con fecha 10 de Julio de 2018 la SCJ mediante Resoluciones Exentas rechazó en todas sus partes los recursos de reposición interpuestos por “Sun Dreams” respecto de los procesos en ambas comunas, no dando lugar a ninguna de las solicitudes planteadas por la reclamante en el petitorio de sus recursos. Siguiendo el procedimiento establecido en el artículo 27 bis de la Ley de Casinos antes referido, con fecha 26 de julio de 2018 “Sun Dreams” reclamó judicialmente en contra de las resoluciones de la SCJ que rechazaron sus recursos de reposición, interponiendo en consecuencia dos recursos de reclamación ante la I. Corte de Apelaciones de Santiago. Ambos recursos prácticamente

reproducen los argumentos ya esgrimidos ante la SCJ y buscan que en definitiva las adjudicaciones en favor de Enjoy respecto de las comunas de Pucón y de Puerto Varas sean dejadas sin efecto. El procedimiento establecido por el artículo 27 bis de la Ley de Casinos ordena que la instancia judicial se siga únicamente ante la I. Corte de Apelaciones de Santiago, sin recursos posteriores, y sin la posibilidad que dicho Tribunal pueda decretar órdenes de no innovar que suspendan los plazos del proceso de inicio de operaciones en curso.

A la fecha de este informe, y tras haberse realizado las correspondientes contestaciones por parte de la Superintendencia de Casinos de Juego, así como habiéndose hecho parte también las sociedades adjudicadas del grupo Enjoy evacuando sus descargos y presentando los antecedentes correspondientes, la I. Corte de Apelaciones de Santiago resolvió recientemente no fijar una etapa de prueba, siendo los antecedentes entregados al relator, encontrándose por tanto a la espera de la fecha para los alegatos. Finalmente, cabe hacer presente que no se han presentado recursos respecto de las adjudicaciones de las comunas de Viña del Mar y Coquimbo, estando vencidos los plazos para efectuar dichas reclamaciones de conformidad al Art 27 Bis de la Ley de Casinos.

b) Volatilidad de ingresos

Mesas de Juego en el Casino Enjoy Punta del Este

A diferencia del modelo de negocio de los casinos de Enjoy en Chile, una mayor proporción de los ingresos de juego en Enjoy Punta del Este provienen de las mesas de juego y de sus salones VIP. Producto de esto, existe un riesgo de azar de corto plazo asociado a este tipo de operación. De acuerdo a lo establecido en los reglamentos de juego, existe una ventaja teórica para el casino, que en un plazo más extenso se traduce en que este factor de azar tendería a no afectar los ingresos de juego de la Sociedad.

c) Mercados internacionales - Argentina, Brasil y Uruguay

El ingreso de la Sociedad en mercados extranjeros podría exponerla a los riesgos políticos, económicos, de tipo de cambio y de judicialización asociados a las operaciones en otros países. Actualmente Enjoy S.A. tiene operaciones en Argentina, Uruguay, y además, cuenta con una oficina comercial en Brasil que le permite captar y mantener clientes de ese mercado. Si bien dichos riesgos son inherentes en toda operación internacional, Argentina ha mostrado un mercado con condiciones volátiles y, en oportunidades, desfavorable para el desarrollo de negocios. Por ende los resultados y los activos de los emprendimientos de la sociedad en el extranjero pueden verse afectados por eventos sobrevinientes, cambios en la regulación, deterioros en los índices de inflación y tasas de interés, fluctuaciones del tipo de cambio, cambios en las políticas gubernamentales, expropiaciones, controles de precio, salarios, y alzas en los impuestos. Por otra parte, la economía y política de Uruguay se ha mostrado estable en el tiempo.

d) Riesgo de construcción de proyectos

Los proyectos de hoteles y casinos que desarrolla la Sociedad, están sujetos a los riesgos que enfrenta todo proyecto de construcción, en términos de enfrentar mayores valores sobrevinientes en costos de materias primas durante el desarrollo de la obra y cambios en la fisonomía del proyecto que repercutan en mayores valores de inversión. Sin embargo, las inversiones significativas desarrolladas por Enjoy S.A. se encuentran finalizadas reduciendo la relevancia de este riesgo.

2. Riesgo financiero

a) Riesgo de condiciones en el mercado financiero

a.1) Riesgo de tipo de cambio

La política de cobertura de riesgo de tipo de cambio busca lograr una cobertura natural de sus flujos de negocio a través de mantener deuda en las monedas funcionales de cada operación y calzar obligaciones o decisiones de pago significativas en monedas diferentes del peso chileno. Por este motivo, en casos en que no es posible o conveniente lograr la cobertura a través de los propios flujos del negocio o de la deuda, la Sociedad toma instrumentos derivados de cobertura en el mercado financiero.

a.2) Riesgo de tipo de cambio por tener inversión en moneda funcional en pesos argentinos y dólares

La Sociedad posee una inversión de control conjunto en la Sociedad Argentina Cella S.A., operadora del Casino de Juegos, hotel y alimentos & bebidas en (Mendoza) Argentina. Esta inversión en el extranjero se maneja en la moneda funcional de ese país (peso argentino). Como resultado de lo anterior, Enjoy S.A. tiene al 30 de septiembre de 2018 una exposición en su balance equivalente a M\$ 6.233.212 (ARS 387 millones). Adicionalmente, Enjoy S.A. tiene inversiones en Uruguay mediante la sociedad Baluma S.A. (Enjoy Punta del Este), sociedad operadora de Casino de Juegos, hotel, alimentos & bebidas y desarrollador turístico. Esta inversión se maneja en dólares. Como resultado de lo anterior, Enjoy S.A. tiene al 30 de septiembre de 2018 una exposición neta en su balance equivalente a M\$ 89.576.465 (USD 136 millones). Por último, Enjoy S.A. tiene inversión en Colombia mediante la sociedad Enjoy Caribe S.p.A. Sucursal Colombia. Esta inversión se maneja en pesos colombianos. Como resultado de lo anterior, Enjoy S.A. tiene al 30 de septiembre de 2018 una exposición en su balance equivalente a -M\$ 223.562 (COL -1.016 millones). El Peso Argentino, Peso Colombiano y Dólar Americano, con respecto al Peso Chileno, pueden afectar significativamente el valor de las inversiones netas en el extranjero, producto del Ajuste por conversión que se registra en el rubro Otras reservas del Patrimonio de Enjoy S.A.

a.3) Riesgo de tasa de interés

Las fluctuaciones de las tasas de interés pueden tener un impacto relevante en los costos financieros de la Sociedad. Enjoy S.A. y sus subsidiarias, mantienen deudas de corto y largo plazo, el interés de dichas deudas se encuentran expresados en diversas tasas; variables, fijas, expresadas en base TAB.

b) Riesgos de crédito

Una vez agotadas las gestiones de cobranza prejudicial y judicial, se procede a dar de baja los activos contra el deterioro constituido. La Sociedad sólo utiliza el método del deterioro y no el del castigo directo para un mejor control. Las renegociaciones actualmente vigentes son poco relevantes, la política es analizar caso a caso para clasificarlas según la existencia de riesgo, determinando si corresponde su reclasificación a cuentas de cobranza prejudicial. Si amerita la reclasificación, se constituye deterioro de los montos vencidos y por vencer. Cada caso de morosidad relevante es revisado por un comité de crédito y cobranzas, compuesto por diferentes áreas de la Sociedad, aplicando deterioros adicionales si es necesario. El deterioro es analizado y efectuado para cada cliente en particular. La exposición máxima al riesgo de crédito a las fechas de los periodos informados, es el valor libros de cada clase de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar.

La Sociedad cuenta con grado de inversión y posee a la fecha de publicación de este informe: clasificaciones de riesgo de BBB+ de Solvencia / Bonos y para efectos de comercio N2 / BBB+ (tendencia estable) según International Credit Rating Compañía Clasificadora de Riesgo Limitada, y BBB (tendencia estable), Clasificadora de Riesgo Humphreys Ltda.

c) Riesgos de liquidez

El riesgo de liquidez, representa el riesgo que la Sociedad no sea capaz de cumplir con sus obligaciones corrientes. Si bien la Sociedad presenta al 30 de septiembre de 2018 un capital de trabajo negativo por M\$ 43.715.189, la administración estima que esta situación no afecta la capacidad de cumplir sus obligaciones financieras, ya que esta cuenta con la capacidad de generación de flujos de caja operacional, y líneas de crédito disponibles, que son suficientes para cumplir con sus obligaciones financieras. Producto de la naturaleza del negocio, la Sociedad mantiene una importante capacidad de recaudación en efectivo, diaria y estable durante el mes, lo que permite gestionar y predecir la disponibilidad de liquidez en forma confiable. A continuación, se presenta índice de liquidez al 30 de septiembre de 2018 y 31 de diciembre de 2017:

	30-09-2018	31-12-2017
	M\$	M\$
Activo corriente	118.217.761	89.223.339
Pasivo corriente	161.932.950	124.549.156
Indice	0,73	0,72

Hiperinflación en Argentina

A contar del mes de Julio de 2018, la economía de Argentina es considerada como hiperinflacionaria de acuerdo a los criterios establecidos en la Norma Internacional de Contabilidad N°29 "Información Financiera en Economías Hiperinflacionarias." Esta determinación fue realizada en base a una serie de criterios cualitativos y cuantitativos, entre los cuales destaca la presencia de una tasa acumulada de inflación superior al 100% durante 3 años. De acuerdo a lo establecido en NIC 29, el Estado Financiero del negocio conjunto Cela S.A. en que Enjoy S.A. participa en Argentina, ha sido reexpresado retrospectivamente aplicando un índice general de precios al costo histórico, con el fin de reflejar los cambios en el poder adquisitivo del peso argentino, a la fecha de cierre de los presentes estados financieros. Los activos y pasivos no monetarios fueron reexpresados desde Diciembre del año 2009. Es importante destacar que Enjoy S.A. y Subsidiarias efectuó su transición a NIIF el 1 de enero de 2009, aplicando la excepción de costo atribuido para los activos de Propiedades, plantas y equipos. Para propósitos del reconocimiento bajo el método de la participación en los presentes Estados Financieros Consolidados Intermedios, Enjoy S.A. ha utilizado el mencionado Estado Financiero reexpresado de Cela S.A. convertido al tipo de cambio de cierre (\$ARG/CLP) al 30 de septiembre de 2018. Por otra parte, considerando que la moneda funcional y de presentación de Enjoy S.A. no corresponde a la de una economía hiperinflacionaria, según las directrices establecidas en NIC 29, la reexpresión de períodos comparativos no es requerida en los Estados Financieros Consolidados del Grupo. Los presentes Estados Financieros Consolidados Intermedios, reflejan un incremento patrimonial ascendente a M\$ 1.867.370 correspondiente al efecto acumulado del ajuste por inflación de los activos no monetarios netos de la sociedad argentina Cela S.A. al 30 de junio de 2018. Adicionalmente se registró desde la fecha anterior un efecto de utilidad de M\$ 275.852 en resultados del período generado por el ajuste de inflación y traducción a tipo de cambio de cierre al 30 de septiembre de 2018.

Fuente: EEFF al 30 de septiembre de 2018, presentados a la CMF (Comisión para el mercado financiero).
