

Estados Financieros de Enjoy S.A. y Subsidiarias Al 31 de Diciembre de 2019

En opinión de la administración de Enjoy S.A., los presentes Estados Financieros Consolidados reflejan adecuadamente la situación económica financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2019. Todas las cifras se encuentran expresadas en pesos chilenos (Tipo de cambio de cierre 748,74 CLP / USD al 31 de diciembre de 2019) 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° 1924, 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, discoteque, 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, discoteque, 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 31 de diciembre de 2019 alcanzaron los \$ 264.086 millones, siendo esta cifra inferior en un 3,97% a los \$ 275.005 millones registrados en mismo ejercicio del año 2018. Lo anterior, generado por menores ingresos del segmento Gaming en Uruguay por un menor Hold (\$ 4.967 millones), menor Drop, afectado por la situación macroeconómica de Argentina y Brasil, además por un menor Hold en Chile (\$ 2.312 millones), y menores ingresos y disminución de flujo de público debido al estallido social que inició a mediados de octubre. Por último, hay menores ingresos del segmento Non Gaming tanto en las unidades de negocios de Chile como en la unidad de negocios de Uruguay, explicados por la situación macroeconómica en la región y la crisis social de Chile.

Los Costos de ventas ascendieron a \$ 223.725 millones al 31 de diciembre de 2019, aumentando un 3,12% en comparación con el mismo periodo del año 2018, dicha variación se genera por la consolidación de las unidades de negocios de San Antonio y Los Angeles, menores ingresos de actividades ordinarias, mayores costos debido al desarrollo de nuevos mercados y a gastos de propuesta de valor en Chile.

Por otro lado, Enjoy S.A. alcanzó al 31 de diciembre de 2019 un EBITDA Ajustado al 31 de diciembre de 2019 de \$ 46.468 millones, siendo esta cifra un 20,5% inferior a los \$ 58.469 millones registrados al 31 de diciembre de 2018. El margen EBITDA Ajustado al 31 de diciembre de 2019, ascendió a 17,6%, inferior en 3,7 p.p. a los 21,3% registrados al 31 de diciembre de 2018, generado principalmente por la disminución de los ingresos de actividades ordinarias.

Enjoy S.A. alcanzó durante el tercer trimestre de 2019 un EBITDA Ajustado de \$ 8.452 millones, siendo esta cifra un 50% inferior a los \$ 18.505 millones, registrados durante el cuarto trimestre de 2018, generado principalmente por la disminución de 9,8% de los Ingresos de actividades ordinarias, alcanzando los \$ 60.584 millones, disminución que se debió en Chile a la crisis social iniciada a mediados de octubre, y en Uruguay por el contexto regional de Brasil y Argentina. En tanto, los Costos de ventas aumentaron 3,2% en el trimestre, alcanzando \$ 54.453 millones, debido principalmente a la consolidación de las unidades de negocios de San Antonio y Los Ángeles, a mayores costos debido al desarrollo de nuevos mercados para la unidad de negocios de Uruguay, y a gastos de propuesta de valor en Chile.

Finalmente, Enjoy S.A. alcanzó una pérdida atribuible a los propietarios de la controladora de \$ 27.707 millones al 31 de diciembre de 2019, superior a la pérdida al 31 de diciembre de 2018 que fue de \$ 25.021 millones, explicado principalmente por la disminución de los ingresos, mayor pérdida por diferencia de cambio, y menores beneficios fiscales debido a la diferencia de cambio no realizada aplicable a las inversiones en el exterior.

Estado de Situación Financiera Clasificado

El total de activos al 31 de diciembre de 2019 fue de \$ 672.131 millones, en comparación con los \$ 640.667 millones, siendo esta cifra un 4,9% superior a la registrada al 31 de diciembre de 2018. Esta variación es atribuible principalmente por: En los activos corrientes, por la disminución en el efectivo y equivalente al efectivo producto del pago de intereses y amortización de: Deuda financiera, desembolsos de CAPEX y compra de Casinos de Juegos de San Antonio y Los Angeles. Con respecto a la variación de los activos no corrientes, esta se explica principalmente por el aumento en los rubros Derechos de uso, Activos intangibles distintos de la plusvalía, y Plusvalía, producto de los activos intangibles adquiridos en las combinaciones de negocios de los Casinos de juego de San Antonio y Los Angeles, ocurrida en el mes de abril de 2019. Además, se incrementa en el rubro Propiedades, plantas y equipos por inversiones en los casinos municipales, y por el ajuste por conversión de la unidad de negocios de Punta del Este.

	31-12-2019	31-12-2018	variación	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Activos corrientes				
Efectivo y equivalentes al efectivo	67.321	84.410	(17.089)	-20,2%
Otros activos no financieros corrientes	1.715	1.720	(5)	-0,3%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	44.782	43.930	852	1,9%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	1.171	636	535	84,1%
Inventarios	3.929	3.716	213	5,7%
Activos por impuestos corrientes	12.783	14.701	(1.918)	-13,0%
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.	131.701	149.113	(17.412)	-11,7%
Activos disponibles para la venta	16	3.005	(2.989)	-99,5%
Activos corrientes totales	131.717	152.118	(20.401)	-13,4%
Activos no corrientes				
Otros activos financieros no corrientes	13	13	0	0,0%
Otros activos no financieros no corrientes	400	235	165	70,2%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, no corrientes	1.716	1.106	610	55,2%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	637	-	637	100,0%
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	8.497	6.945	1.552	22,3%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	80.230	76.386	3.844	5,0%
Plusvalía	6.340	3.311	3.029	91,5%
Propiedades, planta y equipo	343.766	316.904	26.862	8,5%
Derechos de uso	47.570	39.034	8.536	100%
Activos por impuestos diferidos	51.245	44.615	6.630	14,9%
Total de activos no corrientes	540.414	488.549	51.865	10,6%
Total de Activos	672.131	640.667	31.464	4,9%

Pasivos

	31-12-2019	31-12-2018	variación	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Pasivos corrientes				
Otros pasivos financieros corrientes	58.830	59.207	(377)	-0,6%
Pasivos por arrendamientos, corrientes	9.675	7.489	2.186	100,0%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	67.861	55.559	12.302	22,1%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	2.678	1.128	1.550	137,4%
Pasivos por impuestos corrientes, corrientes	794	1.807	(1.013)	-56,1%
Otros pasivos no financieros corrientes	13.029	10.869	2.160	19,9%
Total de Pasivos corrientes distintos de los pasivos incluidos en grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	152.867	136.059	16.808	12,4%
Pasivos disponibles para la venta	5	2.027	(2.022)	-99,8%
Pasivos corrientes totales	152.872	138.086	14.786	10,7%
Pasivos no corrientes				
Otros pasivos financieros no corrientes	282.182	252.291	29.891	11,8%
Pasivos por arrendamientos, no corrientes	33.701	29.978	3.723	100,0%
Pasivo por impuestos diferidos	51.299	48.005	3.294	6,9%
Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	27	193	(166)	100,0%
Otros pasivos no financieros no corrientes	1.320	1.095	225	0,0%
Pasivos no corrientes totales	368.529	331.562	36.967	11,1%
Total de Pasivos	521.401	469.648	51.753	11,0%

El aumento de los pasivos corrientes al 31 de diciembre de 2019 en comparación con el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2018, se genera principalmente por el aumento de las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, propio de los compromisos adquiridos para abastecerse para la temporada de fin de año y el verano 2020. El aumento de los pasivos no corrientes al 31 de diciembre de 2019 en comparación con el 31 de diciembre de 2018, se produce por la emisión de nuevos bonos corporativos (uso de fondos para refinanciamiento de deuda de corto plazo), y a los pasivos por arrendamientos de las unidades de negocio de San Antonio y Los Angeles, adquiridas en Abril de 2019.

Patrimonio

	31-12-2019	31-12-2018	variación	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Capital emitido				
Capital emitido	231.645	231.645	0	0,0%
Ganancias (pérdidas) acumuladas	(74.030)	(46.323)	(27.707)	59,8%
Prima de emisión	5.466	5.466	0	0,0%
Otras reservas	(19.436)	(28.073)	8.637	-30,8%
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	143.645	162.715	(19.070)	-11,7%
Participaciones no controladoras	7.085	8.304	(1.219)	-14,7%
Patrimonio	150.730	171.019	(20.289)	-11,9%
Patrimonio y pasivos	672.131	640.667	31.464	4,9%

El Patrimonio presentó una disminución de un 11,9% pasando de \$ 171.019 millones del 31 de diciembre de 2018, a \$ 150.730 millones al 31 de diciembre de 2019, principalmente por la pérdida del ejercicio 2019, compensado por el ajuste de conversión de las subsidiarias extranjeras, debido al incremento en el tipo de cambio dólar / peso chileno.

Índice de Liquidez

La razón de liquidez registrada al 31 de diciembre de 2019 fue de 0,86 veces, siendo inferior a la registrada al 31 de diciembre de 2018 de 1,1 veces.

Índice de Endeudamiento

La razón de endeudamiento experimentó un aumento al 31 de diciembre de 2019, alcanzando 3,46 veces, superior a las 2,75 veces que se registró al 31 de diciembre de 2018. Esta variación, se explica principalmente por la pérdida del periodo y por los pasivos de arrendamientos de las Unidades de negocio de San Antonio y Los Angeles. La composición de la proporción de deuda a corto plazo a deuda total al 31 de diciembre de 2019, no varió de las 0,29 veces alcanzadas al 31 de diciembre de 2018.

Estado de Resultados por Función

	31-12-2019	31-12-2018	Variación	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	264.086	275.005	(10.919)	-3,97%
Costo de ventas	(223.725)	(216.952)	(6.773)	3,12%
Ganancia bruta	40.361	58.053	(17.692)	-30,48%
Gasto de administración	(32.154)	(28.257)	(3.897)	13,79%
Otros gastos por función	(2.156)	(4.082)	1.926	100,00%
Otras ganancias (pérdidas)	441	(3.237)	3.678	-113,62%
Ganancias (pérdidas) de actividades operacionales	6.492	22.477	(15.985)	-71,12%
Ingresos financieros	843	514	329	64,01%
Costos financieros	(29.119)	(45.132)	16.013	-35,48%
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	504	503	1	0,20%
Diferencias de cambio	(4.048)	(2.164)	(1.884)	87,06%
Resultados por unidades de reajuste	(3.665)	(1.958)	(1.707)	87,18%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	(28.993)	(25.760)	(3.233)	12,55%
Gasto por impuestos a las ganancias, operaciones continuadas	1.086	2.220	(1.134)	-51,08%
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	(27.907)	(23.540)	(4.367)	18,55%
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas	(19)	(862)	843	100,00%
Ganancia (pérdida)	(27.926)	(24.402)	(3.524)	14,44%
Ganancia (pérdida), atribuible a				
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	(27.707)	(25.021)	(2.686)	10,73%
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	(219)	619	(838)	-135,38%
Ganancia (pérdida)	(27.926)	(24.402)	(3.524)	14,44%

Al 31 de diciembre de 2019, la Sociedad presenta una Pérdida atribuible a los propietarios de la controladora de \$ 27.707 millones, superior a la pérdida de \$ 25.021 millones registrados en igual ejercicio del año anterior. Las principales variaciones en el Estado de Resultados por Función, son las siguientes:

La Ganancia de actividades operacionales al 31 de diciembre de 2019, ascendió a \$ 6.492 millones, comparado con la ganancia de actividades operacionales de \$ 22.477 millones al 31 de diciembre de 2018. Esta disminución se explica principalmente por los siguientes rubros del Estado de Resultados por Función:

- Los Ingresos de actividades ordinarias al 31 de diciembre de 2019 alcanzaron los \$ 264.086 millones, siendo esta cifra inferior en un 3,97% a los \$ 275.005 millones registrados en mismo ejercicio del año 2018. Lo anterior, generado por menores ingresos del segmento Gaming en Uruguay por un menor Hold (\$ 4.967 millones), menor Drop, afectado por la situación macroeconómica de Argentina y Brasil, además por un menor Hold en Chile (\$ 2.312 millones), y menores ingresos y disminución de flujo de público debido al estallido social que inició a mediados de octubre. Por último, hay menores ingresos del segmento Non Gaming tanto en las unidades de negocios de Chile como en la unidad de negocios de Uruguay, explicados por la situación macroeconómica en la región y la crisis social de Chile.
- Los Costos de ventas ascendieron a \$ 223.725 millones al 31 de diciembre de 2019, aumentando un 3,16% en comparación con el mismo ejercicio del año 2018, dicha variación se genera por la consolidación de las unidades de negocios de San Antonio y Los Angeles, mayores costos debido al desarrollo de nuevos mercados, y a gastos de propuesta de valor en Chile.

- Los Gastos de administración y ventas ascendieron a \$ 32.154 millones al 31 de diciembre de 2019, aumentando un 13,79% en comparación con el mismo ejercicio del año 2018, generado por mayores gastos de marketing para dar a conocer la propuesta de valor en Chile, y a un incremento de los deudores incobrables.
- El rubro Otras ganancias (pérdidas) registró una ganancia de \$ 441 millones al 31 de diciembre de 2019, comparado con una pérdida de \$ 3.237 millones en el mismo ejercicio del año 2018. Lo anterior, generado principalmente por la venta de activos prescindibles por \$ 2.192 millones, por la plusvalía negativa generada por la combinación de negocios del Casino de Los Ángeles por \$ 1.244 millones, contrarrestado por gastos en asesorías no recurrentes y gastos de reparaciones en el casino de Enjoy Coquimbo producto del sismo ocurrido en el mes de enero de 2019.
- El rubro Otros gastos por función, corresponde al plan de reestructuración en desarrollo, el cual ascendió a \$ 2.156 millones al 31 de diciembre de 2019, comparado con los \$ 4.082 millones del 31 de diciembre de 2018.

El resultado No Operacional al 31 de diciembre de 2019 ascendió a \$ 34.399 millones negativos, comparado con los \$ 46.017 millones negativos al 31 de diciembre de 2018. Esta disminución se explica principalmente por:

- Los Costos financieros fueron de \$ 29.119 millones al 31 de diciembre de 2019, inferiores en un 35,48% a los \$ 45.132 millones registrados al 31 de diciembre de 2018. Esta disminución se genera principalmente por gastos no recurrentes por prepagos total de los bonos Serie C, Serie E y al pago parcial del Bono Internacional realizados el ejercicio 2018.
- El rubro Diferencias de cambio presenta una pérdida de \$ 4.048 millones al 31 de diciembre de 2019, en comparación con la pérdida \$ 2.164 millones registrados al 31 de diciembre de 2018, generado principalmente por deudas expresadas en dólares estadounidenses debido al aumento del tipo de cambio pesos chileno dólar.
- El rubro Gasto por impuesto a las ganancias, presenta una ganancia de \$ 1.086 millones al 31 de diciembre de 2019, en comparación con los \$ 2.220 millones registrados al 31 de diciembre de 2018, generado principalmente por menores beneficios fiscales debido a la ganancia por tipo de cambio generada en las inversiones en empresas relacionadas del exterior.

EBITDA Ajustado (*)

	31-12-2019 MM\$	31-12-2018 MM\$
Ganancia (pérdida)	(27.926)	(24.402)
(+)(-) Gasto por impuestos a las ganancias	(1.086)	(2.220)
(+) Gasto financiero neto	28.276	44.618
(+) Depreciación (i)	16.617	15.174
(+) Amortización (i)	14.199	10.244
(+) Otros gastos por función	2.156	4.082
(+)(-) Diferencia de cambio	4.048	2.164
(+)(-) Resultado por unidades de reajuste	3.665	1.958
(+) Otras ganancias (pérdidas)	(441)	3.237
(+)(-) Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos	(504)	(503)
(+)(-) Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas	19	862
EBITDA	39.023	55.214
(+) Deterioro de inventarios	41	(195)
(+) Deterioro de deudores corrientes	7.404	3.450
EBITDA Ajustado	46.468	58.469

(*) 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 31 de diciembre de 2019 fue de \$ 46.468 millones, siendo esta cifra un 20,5% inferior a los \$ 58.469 millones registrados al 31 de diciembre de 2018. El margen EBITDA Ajustado al 31 de diciembre de 2019, ascendió a 17,6%, inferior en 3,7 p.p. a los 21,3% registrados al 31 de diciembre de 2018, generado principalmente por la disminución de los ingresos de actividades ordinarias.

Rentabilidad

Al 31 de diciembre de 2019, la rentabilidad del patrimonio fue de -18,38% en comparación con el -14,63% registrado al 31 de diciembre de 2018. La rentabilidad sobre activos al 31 de diciembre de 2019 fue de -4,12%, en comparación al -3,91% registrado al 31 de diciembre de 2018. La disminución en la rentabilidad sobre los activos y el patrimonio se genera principalmente por la mayor pérdida atribuible a los propietarios de la controladora, y a los mayores activos al 31 de diciembre de 2019, comparado con la pérdida registrada en el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2018 y el total de activos a igual fecha.

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo

	31-12-2019 MM\$	31-12-2018 MM\$	Variación %
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación	26.940	48.230	-44,1%
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(21.459)	(28.034)	-23,5%
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	(24.198)	32.604	-174,2%
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	1.628	1.265	28,7%
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	(17.089)	54.065	-131,6%
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del periodo	84.410	30.345	178,2%
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	67.321	84.410	-20,25%

Al 31 de diciembre de 2019, la Sociedad presenta en el rubro Efectivo y equivalentes al efectivo un monto de \$ 67.321 millones, siendo esta cifra inferior en un 20,25% a la presentada al 31 de diciembre de 2018:

- **Flujos de efectivo procedentes de las actividades de operación**, registró una disminución, pasando de \$ 48.230 millones del 31 de diciembre de 2018 a \$ 26.940 millones al 31 de diciembre de 2019. Esto se explica principalmente por menores cobros de ventas de bienes y servicios por \$ 10.154 millones, y a mayores pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios por \$ 4.185 millones al 31 de diciembre de 2019.
- **Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de inversión**, ascendieron a \$ 21.459 millones negativos al 31 de diciembre de 2019, en comparación con los \$ 28.034 millones negativos registrados al 31 de diciembre de 2018. Esta variación, se explica principalmente por menores desembolsos en Capex, y a la compra de las unidades de negocios de San Antonio y Los Angeles en el mes de abril de 2019, contrarrestado con el ingreso producto de la venta de oficinas administrativas en septiembre de 2019.
- **Flujos de efectivo utilizados en actividades de financiación**, ascendieron a \$ 24.198 millones negativos al 31 de diciembre de 2019, en comparación con los \$ 32.604 millones positivos al 31 de diciembre de 2018. Esta variación, se genera principalmente debido a los fondos recaudados por el aumento de capital realizado en el primer trimestre del año 2018.

Indicadores Financieros

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

		31-12-2019	31-12-2018	31-12-2017
<u>Indice de liquidez</u>				
Liquidez Corriente	(veces)	0,86	1,10	0,72
(Activo Corriente / Pasivo Corriente)				
Razón Acída	(Veces)	0,84	1,07	0,68
((Activo Corriente - Inventarios) / Pasivo Corriente)				
Capital de Trabajo	(MM\$)	(21.155)	14.032	(35.326)
(Activo Corriente - Pasivo Corriente)				
<u>Indice de endeudamiento</u>				
Leverage	(veces)	3,46	2,75	6,00
(Total Pasivos / Patrimonio Total)				
Deuda Corto Plazo	(Veces)	0,29	0,29	0,28
(Pasivos Corrientes Totales / Total Pasivos)				
Deuda Largo Plazo	(veces)	0,71	0,71	0,72
(Total de Pasivos No Corrientes / Total Pasivos)				
Cobertura de Gastos Financieros	(Veces)	1,64	1,31	1,90
(EBITDA/Gasto Financiero Neto)				
<u>Patrimoniales</u>				
Patrimonio	(MM\$)	150.730	171.019	74.579
Activos no corrientes	(MM\$)	540.414	488.549	432.964
Activos Totales	(MM\$)	672.131	640.667	522.187
<u>Rentabilidad</u>				
Del patrimonio	(%)	-18,38%	-14,63%	-1,04%
(Ganancia atribuible a la controladora / Patrimonio)				
De los activos	(%)	-4,12%	-3,91%	-0,15%
(Ganancia atribuible a la controladora / Activos Totales)				
Utilidad (pérdida) por Acción	(\$)	-5,90	-5,39	-0,33
Ganancia atribuible a la Controladora/ N° de Acciones				

Información Financiera 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	31-12-2019 MM\$	31-12-2018 MM\$	Variación %
Activos del segmento	200.750	203.660	-1,4%
Pasivos del segmento	171.903	160.204	7,3%

Al 31 de diciembre de 2019, el total de activos del segmento Gaming fue de \$ 200.750 millones, presentando una disminución de un 1,4% con respecto a los \$ 203.660 millones registrados al 31 de diciembre de 2018. Lo anterior, se genera principalmente por la disminución de cuentas por cobrar con el segmento corporativo neto del aumento del rubro Propiedades, planta y equipos y al reconocimiento de Activos intangibles producto de la adquisición de los Casinos de juego de San Antonio y Los Ángeles. Asimismo, los pasivos ascendieron a \$171.903 millones al 31 de diciembre de 2019, representando un aumento de un 7,3% con respecto a los \$ 160.204 millones registrados al 31 de diciembre de 2018. Lo anterior, se genera principalmente por el aumento en las cuentas por pagar a proveedores y al segmento Corporativo, éstas últimas que se eliminan en el proceso de consolidación de la Matriz.

Estado de Resultados	31-12-2019 MM\$	31-12-2018 MM\$	Variación %
Ingresos de actividades ordinarias	204.716	210.546	-2,8%
Costo de ventas	(163.999)	(164.360)	-0,2%
Costos financieros	(2.654)	(3.503)	-24,2%

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

- Los ingresos de actividades ordinarias al 31 de diciembre de 2019 disminuyeron un 2,8% en comparación con el mismo ejercicio del año 2018, alcanzando los \$ 204.716 millones. Lo anterior, generado por menores ingresos de la unidad de negocios de Uruguay por un menor Hold (\$ 4.967 millones), menor Drop, afectado por la situación macroeconómica de Argentina y Brasil, y además por un menor Hold en Chile (\$ 2.312 millones), y menores ingresos debido al estallido social que inició a mediados de octubre.
- Los costos de ventas al 31 de diciembre de 2019 alcanzaron a \$ 163.999 millones, siendo esta cifra un 0,2% inferior a lo registrado en el mismo ejercicio del año 2018. Lo anterior principalmente producto de los menores ingresos y el costo de la nueva propuesta de valor en las unidades de negocio de Chile.
- Los costos financieros al 31 de diciembre de 2019 alcanzaron a \$ 2.654 millones, cifra inferior en un 24,2% a los \$ 3.503 millones registrados al 31 de diciembre de 2018. Esta disminución 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	31-12-2019 MM\$	31-12-2018 MM\$	Variación %
Activos del segmento	55.863	58.304	-4,2%
Pasivos del segmento	91.461	79.819	14,6%

Al 31 de diciembre de 2019, el total de activos asociados a este segmento ascendió a \$ 55.863 millones, siendo esta cifra un 4,2% inferior a los \$ 58.304 millones registrados al 31 de diciembre de 2018. Los pasivos por su parte ascendieron a \$ 91.461 millones al 31 de diciembre de 2019, siendo esta cifra un 14,6% superior a los \$ 79.819 millones registrados al 31 de diciembre de 2018. La disminución de los activos, y el aumento de los pasivos de este segmento, se genera principalmente por la disminución de cuentas por cobrar, y el aumento de cuentas por pagar con el segmento corporativo, respectivamente, que se eliminan en el proceso de consolidación de la Matriz.

Estado de Resultados	31-12-2019 MM\$	31-12-2018 MM\$	Variación %
Ingresos de actividades ordinarias	60.916	61.356	-0,7%
Costo de ventas	(68.327)	(67.490)	1,2%
Costos financieros	(2.069)	(1.801)	14,9%

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

- Los ingresos de actividades ordinarias al 31 de diciembre de 2019 presentaron una disminución de un 0,7% en comparación con el mismo ejercicio del año 2018, alcanzando los \$ 60.916 millones. Lo anterior explicado por el cambio de propuesta de valor en Chile.
- Los costos de ventas registrados al 31 de diciembre de 2019 ascendieron a \$ 68.327 millones, aumentando un 1,2% en comparación con el mismo ejercicio del año 2018, originado por la consolidación de las operadoras de casinos de San Antonio y Los Ángeles.
- Los costos financieros ascendieron a \$ 2.069 millones al 31 de diciembre de 2019, siendo esta cifra un 14,9% superior a los \$ 1.801 millones registrados en mismo ejercicio del año 2018, generado principalmente por los intereses de pasivos por arrendamientos

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	31-12-2019 MM\$	31-12-2018 MM\$	Variación %
Activos del segmento	372.588	366.822	1,6%
Pasivos del segmento	102.740	109.861	-6,5%

Al 31 de diciembre de 2019, el total de activos asociados a este segmento ascendió a \$ 372.588 millones, siendo esta cifra superior en un 1,6% respecto a los \$ 366.822 millones registrados al 31 de diciembre de 2018. Los pasivos por su parte ascendieron a \$ 102.740 millones al 31 de diciembre de 2019, siendo esta cifra un 6,5% inferior a los \$ 109.861 millones registrados al 31 de diciembre de 2018, originado principalmente por menores cuentas por pagar relacionadas al segmento corporativo.

Estado de Resultados	31-12-2019 MM\$	31-12-2018 MM\$	Variación %
Ingresos de actividades ordinarias	18.079	21.428	-15,6%
Costo de ventas	(5.664)	(5.663)	0,0%
Costos financieros	(4.235)	(4.076)	3,9%

Los ingresos de actividades ordinarias ascendieron a \$ 18.079 millones al 31 de diciembre de 2019, siendo esta cifra inferior en un 15,6% respecto de los \$ 21.428 millones registrados en el mismo ejercicio del año 2018, debido principalmente a un cambio en el canon de arriendos de algunas unidades de negocio en Chile. Los costos de ventas se mantuvieron estables. Los costos financieros al 31 de diciembre de 2019 fueron de \$ 4.235 millones, superiores en un 3,9% comparado con los \$ 4.076 millones del 31 de diciembre de 2018, producto de mayores gastos financieros por deudas de arrendamientos.

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	31-12-2019 MM\$	31-12-2018 MM\$	Variación %
Activos del segmento	673.308	682.673	-1,4%
Pasivos del segmento	535.310	528.161	1,4%

Al 31 de diciembre de 2019, el total de activos asociados a este segmento ascendió a \$ 673.308 millones, siendo esta cifra un 1,4% inferior a los \$ 682.673 millones registrados al 31 de diciembre de 2018, originado principalmente por una disminución 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 aumentaron a \$ 535.310 millones al 31 de diciembre de 2019, siendo esta cifra un 1,4% superior a los \$ 528.161 millones registrados al 31 de diciembre de 2018, generados por aumentos 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	31-12-2019 MM\$	31-12-2018 MM\$	Variación %
Ingresos de actividades ordinarias	12.892	13.944	-7,5%
Costo de ventas	(8.227)	(6.729)	22,3%
Costos financieros	(58.090)	(74.203)	-21,7%

Los ingresos de actividades ordinarias ascendieron a \$ 12.892 millones al 31 de diciembre de 2019, siendo esta cifra inferior en un 7,5% respecto de los \$ 13.944 millones registrados en el mismo ejercicio del año 2018, debido principalmente a menores ingresos por fee de gestión cobrados a los segmentos Gaming y Non gaming. Los costos de ventas aumentaron desde \$ 6.729 millones del 31 de diciembre de 2018 a \$ 8.227 millones al 31 de diciembre de 2019. Los costos financieros al 31 de diciembre de 2019 fueron de \$ 58.090 millones, comparado con los \$ 74.203 millones del 31 de diciembre de 2018. Esta disminución, se explica por los costos de prepago total de los bonos Serie C, Serie E y prepago parcial del bono Internacional realizados durante el ejercicio 2018.

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	31-12-2019 MM\$	31-12-2018 MM\$	Variación %
Activos del segmento	379.462	342.270	10,9%

Al 31 de diciembre de 2019, el total de activos asociados a este segmento ascendió a \$ 379.462 millones, siendo esta cifra un 10,9% superior a los \$ 342.270 millones registrados al 31 de diciembre de 2018, explicados principalmente por el incremento del rubro Propiedades, planta y equipos, la consolidación de los activos de las sociedades operadoras de casino de San Antonio y Los Ángeles y por el aumento de los impuestos diferidos por recuperar en ejercicios siguientes.

Estado de Resultados	31-12-2019 MM\$	31-12-2018 MM\$	Variación %
Ingresos de actividades ordinarias	192.318	198.125	-2,9%

Los ingresos de actividades ordinarias al 31 de diciembre de 2019 disminuyeron en un 2,9% en comparación con el mismo ejercicio del año 2018, alcanzando \$ 192.318 millones.

b. Internacional

Activos	31-12-2019 MM\$	31-12-2018 MM\$	Variación %
Activos del segmento	292.669	298.397	-1,9%

Al 31 de diciembre de 2019, el total de activos asociados a este segmento ascendió a \$ 292.669 millones, siendo esta cifra un -1,9% inferior a los \$ 298.397 millones registrados al 31 de diciembre de 2018, debido principalmente a la disminución de cuentas por cobrar relacionadas con Enjoy Gestión Ltda. neto del incremento por el ajuste de conversión de Dólares Estadounidenses a Pesos Chilenos de la subsidiaria Enjoy Punta del Este.

Estado de Resultados	31-12-2019 MM\$	31-12-2018 MM\$	Variación %
Ingresos de actividades ordinarias	73.776	78.770	-6,3%

Los ingresos de actividades ordinarias ascendieron a \$ 73.776 millones al 31 de diciembre de 2019, siendo esta cifra inferior en un 6,3% respecto de los \$ 78.770 millones registrados en el mismo ejercicio del año 2018, debido a menores ingresos en la unidad de Punta del Este, principalmente por menores ingresos en Gaming por menor DROP y menor HOLD de USD 6,2 millones.

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

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 entretención 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, 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. 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, otorgándose los a las Sociedades postulantes del grupo Enjoy. 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. Con fechas 29 de mayo de 2019 y 9 de Diciembre de 2019 se dictó sentencia de ambos recursos, siendo finalmente resuelto favorablemente a Enjoy, rechazándose en su totalidad las reclamaciones interpuestas por "Sun Dreams", no existiendo instancia posterior de reclamación. Finalmente, cabe hacer presente que no se presentaron 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. Sin perjuicio de lo anterior, 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 establecen 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. Con fecha 08 de febrero de 2019, mediante Resolución Exenta N° 92 emitida por la Superintendencia de Casinos de Juego, se resolvió y fijó el plazo para iniciar las operaciones del Casino ubicado en la comuna de Viña del Mar, el cual será de 18 meses contados desde el 29 de junio de 2018. Con fecha 27 de Mayo de 2019 se presentó una solicitud de prórroga para inicio de operación de Casino del Mar, la cual fue resuelta mediante Resolución Exenta N° 576 de fecha 22 de Agosto de 2019, quedando finalmente inicio de operaciones para Casino en la comuna de Viña del Mar hasta el 29 de Septiembre de 2020 y sus obras complementarias hasta el 29 de junio de 2021. En cuanto al Casino ubicado en la comuna de Coquimbo, con fecha 6 de septiembre de 2019 se presentó también una solicitud de prórroga del plazo de inicio de operaciones a la SCJ, el cual se resolvió mediante Resolución Exenta N° 648 de fecha 01 de octubre de 2019, extendiéndose el plazo de inicio de operaciones para el casino hasta el 29 de marzo de 2021 y sus obras complementarias hasta 29 diciembre de 2021. Por su parte, con fecha 31 de diciembre de 2019 y 9 de enero de 2020, se presentaron solicitudes de prórroga del plazo de inicio de operaciones a la SCJ para los casinos ubicados en las comunas de Pucón y Puerto Varas, respectivamente. Mediante Resolución Exenta N° 021 de fecha 13 de enero de 2020, la SCJ prorrogó el plazo de inicio de operaciones para el casino de Pucón hasta el 29 de Junio de 2021 y sus obras complementarias hasta el 29 de diciembre de 2021. Asimismo, mediante Resolución Exenta N° 044 de fecha 17 de enero de 2020, la SCJ prorrogó el plazo de inicio de operaciones para el casino de Puerto Varas hasta el 29 de Junio de 2021 y sus obras complementarias hasta el 29 de diciembre de 2021.

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, 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.

e) Otros riesgos del país y del exterior que afectan al país

e.1) Riesgo de Interrupción de Operaciones y/o caída relevante en visitas producto del Estallido Social

Se ha observado a partir del 18 de Octubre 2019 una disminución en el flujo de visitas y de apuesta promedio en algunos casos en nuestros clientes, así como no poder operar una semana completa en octubre y con limitación de horarios en otros días, lo que significa que no es posible determinar el nivel de gravedad del efecto que a futuro pueda tener en los negocios y operación de la sociedad en caso de que no se logre controlar el orden público.

e.2) Efectos que el desarrollo de la Pandemia de Covid 19

Debido a la llegada de la pandemia hubo una serie de Medidas Sanitarias decretadas por las autoridades en Chile, Argentina y Uruguay que obligaron al cierre de los casinos por un plazo indeterminado. A esto se sumará los efectos sobre las visitas e ingresos una vez estas medidas sean levantadas, lo que implica una pérdida de ingresos, y por lo tanto, se verá afectada la liquidez de la compañía y su capacidad para cumplir sus compromisos financieros en caso de que el cierre obligado se extienda en el tiempo.

e.3) Proceso de Plebiscito y eventual desarrollo de una Nueva Constitución

Siempre surge una incertidumbre del marco regulatorio que pueda surgir producto del cambio de una constitución, lo cual implica no poder dimensionar efectos en el negocio, y por ende, se hace difícil realizar proyecciones de resultados que generará la sociedad a futuro.

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 Cela 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 31 de diciembre de 2019, una exposición en su balance equivalente a M\$ 8.390.207 (ARS 671 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 31 de diciembre de 2019 una exposición neta en su balance equivalente a M\$ 73.282.347 (USD 98 millones). El Peso Argentino 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, y la tasa de interés de dichas deudas, se encuentran expresados en diversas tasas; variables, fijas, expresadas en base TAB (Ver Nota N° 22 y Nota N° 38).

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 ejercicios informados es el valor libros de cada clase de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar. Por otra parte, la clasificación de riesgo de los títulos de deuda de Enjoy S.A., son las siguientes:

Clasificación Nacional

Clasificadora de Riesgo Humphreys Ltda.		
Ítem	Clasificación	Tendencia
Solvencia	BBB+	Desfavorable
Líneas de Bonos	BBB+	Desfavorable
Líneas de Efectos de Comercio	Nivel 2 / BBB+	Desfavorable

International Credit Rating Compañía Clasificadora de Riesgo Ltda.		
Ítem	Clasificación	Tendencia
Solvencia	BBB-	En Observación
Líneas de Bonos	BBB-	En Observación
Líneas de Efectos de Comercio	Nivel 3 / BBB-	En Observación

Clasificación Internacional

Fitch Ratings		
Ítem	Clasificación	Tendencia
Solvencia	B	Negativa
Bono Internacional	B / RR4	Negativa

Standard and Poor's		
Ítem	Clasificación	Tendencia
Solvencia	B-	Negativa
Bono Internacional	B-	Negativa

c) Riesgos de liquidez

El riesgo de liquidez representa el riesgo que la Sociedad no sea capaz de cumplir con sus obligaciones corrientes. La Sociedad presenta al 31 de diciembre de 2019 un capital de trabajo negativo por M\$ 21.155.444. La administración estima que una situación con las operaciones de casinos, hoteles y restaurantes funcionando normalmente, no se vería afectada 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 emergencia sanitaria actual por el Covid-19 en Chile y países donde operamos, es que fue decretado un cierre indefinido de nuestras operaciones por las autoridades sanitarias y/o regulatorias de cada país, lo que implica una pérdida de ingresos, y por lo tanto, se verá afectada la liquidez de la compañía y su capacidad para cumplir sus compromisos financieros en caso de que el cierre obligado se extienda en el tiempo. También se ha visto afectado el mercado financiero donde está inserto la sociedad, con lo cual, se podrían cerrar fuentes de financiamiento para la sociedad, que también afectarían la liquidez para cumplir con sus obligaciones.

	31-12-2019	31-12-2018
	M\$	M\$
Activo corriente	131.717.308	152.118.230
Pasivo corriente	152.872.752	138.086.724
Índice	0,86	1,10