Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados

Estados Financieros de Enjoy S.A. y Subsidiarias
Al 31 de Diciembre de 2015

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 2015. Todas las cifras se encuentran expresadas en pesos chilenos 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 Superintendencia de Valores y Seguros.

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, discotheques, 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., sociedad bajo la cual se agrupan principalmente sociedades que se dedican a la operación de casinos de juego, restaurantes, hoteles, discotheques, 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., sociedad bajo la cual se agrupan las inversiones y operaciones en el extranjero.

Inversiones Inmobiliarias Enjoy S.p.A., sociedad bajo la cual se agrupa el negocio inmobiliario en Chile.

Las tendencias observadas en los principales indicadores son las siguientes:

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados

Resumen Ejecutivo

Al 31 de diciembre de 2015, ENJOY S.A. alcanzó una utilidad de $5.999 millones, cifra que representa un crecimiento del 80% respecto a la utilidad registrada al 31 de diciembre de 2014 de $3.334 millones.

Este resultado, se explica principalmente por un incremento en los ingresos en un 8,7% respecto al ejercicio anterior, alcanzando los $233.238 millones, mientras que el EBITDA Consolidado creció un 10% llegando a $58.615 millones.

Entre los factores que impulsaron estas alzas destacan, principalmente, el buen desempeño operacional de las unidades de negocio de Chile a partir de la profundización de una estrategia comercial impulsada en los últimos años, que refuerza la propuesta de valor de la compañía.

A lo anterior se suma, además, que la cadena siguió profundizando su estrategia de racionalización de costos en Chile y Uruguay, lo que contribuyó directamente a lograr un Margen EBITDA del 25,1%, superior en 0,3 p.p. a los 24,8% registrados al 31 de diciembre de 2014.

Estado de Situación Financiera Consolidado

El total de activos registrados al 31 de diciembre de 2015 fue de $635.268 millones, en comparación con los $591.114 millones, siendo esta cifra un 7,5% superior a la registrada al 31 de diciembre de 2014.

Los pasivos por su parte ascendieron a $475.165 millones al 31 de diciembre de 2015, siendo esta cifra un 8,1% superior a la registrada al 31 de diciembre de 2014.

El Patrimonio presentó un aumento de un 5,5% pasando de $151.710 millones del 31 de diciembre de 2014, a $160.103 millones al 31 de diciembre de 2015. Este incremento, se genera principalmente producto del aumento de capital que se efectuó en la Sociedad Subsidiaria de Enjoy S.A., Inversiones Inmobiliarias Enjoy S.p.A. por un monto de $19.500 millones aproximadamente.

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados

Índice de Liquidez

La razón de liquidez registrada al 31 de diciembre de 2015 fue de 0,65 veces, experimentando una disminución con respecto a las 0,67 veces registradas al 31 de diciembre de 2014. Dicha disminución es explicada principalmente por un aumento de un 18,2% en los pasivos corrientes y un incremento de los activos corrientes de un 13,9% en comparación con el 31 de diciembre de 2014.

Índice de Endeudamiento

La razón de endeudamiento experimentó un aumento al 31 de diciembre de 2015, alcanzando 2,97 veces, superior a las 2,90 veces que se registró al 31 de diciembre de 2014. Esta variación se explica principalmente por un crecimiento de un 5,5% del patrimonio, en comparación con el crecimiento de un 8,1% los pasivos totales. El crecimiento en el patrimonio se explica principalmente por el aumento de capital en la Subsidiaria Inversiones Inmobiliarias Enjoy S.p.A. por un monto de $19.500 millones aproximadamente.

La composición de la proporción de deuda a corto plazo a deuda total al 31 de diciembre de 2015 alcanzó 0,29 veces, superior a las 0,26 veces alcanzadas al 31 de diciembre de 2014.

La composición de la proporción de deuda a largo plazo a deuda total al 31 de diciembre de 2015 fue de 0,71 veces, inferior a las 0,74 veces registradas el 31 de diciembre de 2014. Esto como consecuencia de la implementación de la estrategia financiera, que permitió tener una proporción de deuda de corto y largo plazo más acorde a la generación de flujos de la Sociedad.

Estado de Resultados por función

Al 31 de diciembre de 2015 la Sociedad presentó una utilidad de $5.999 millones, superior a la utilidad de $3.334 millones registrada al 31 de diciembre de 2014.

Las principales variaciones en el resultado, son las siguientes:

a) Las ganancias de actividades operacionales al 31 de diciembre de 2015, ascendieron a $24.860 millones, comparado con los $23.779 millones registrados al 31 de diciembre de 2014. Este incremento se explica principalmente por los siguientes rubros:

- Los ingresos de actividades ordinarias al 31 de diciembre de 2015 alcanzaron los $233.238 millones, siendo esta cifra un 8,7% superior a los $214.627 millones registrados en mismo ejercicio del año 2014.
- Los costos de ventas ascendieron a $181.968 millones al 31 de diciembre de 2015, aumentando un 8% en comparación con el mismo ejercicio del año 2014.
- El rubro Otras Ganancias (pérdidas) registró en el ejercicio una ganancia de $1.411 millones al 31 de diciembre de 2015, comparado con una ganancia de $4.390 millones al 31 de diciembre de 2014. Esta variación se genera principalmente por una disminución en el valor de la opción call, por la compra del 55% de las acciones de Baluma S.A., neto del aumento de valor de la opción call sobre las acciones preferentes de la subsidiaria Inversiones Inmobiliarias Enjoy S.p.A.

b) Los costos financieros fueron de $17.614 millones al 31 de diciembre de 2015, superiores en un 5% a los $16.781 millones registrados al 31 de diciembre de 2014. Este aumento se genera principalmente por los intereses devengados del swap de la línea de bonos (Series C y E).

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados

El EBITDA Consolidado al 31 de diciembre de 2015 fue de $58.615 millones, siendo esta cifra un 10% superior a los $53.282 millones registrados al 31 de diciembre de 2014. Este crecimiento se explica principalmente por el desempeño de las unidades de negocio de Chile, en contraposición con la caída en los ingresos de mesas de juego en Uruguay durante la temporada alta, por efecto de la variabilidad propia del negocio. Es importante destacar, que Enjoy Conrad ha logrado disminuir el impacto de los resultados del primer trimestre del año 2015, durante los trimestres de temporada baja a través una racionalización de costos y gastos y estrategias comerciales enfocadas a recuperar la caída de ingresos durante la temporada alta.

El margen EBITDA al 31 de diciembre de 2015 ascendió a 25,1%, superior en 0,3 p.p. a los 24,8% registrados al 31 de diciembre de 2014.

Rentabilidad

Al 31 de diciembre de 2015, la rentabilidad del patrimonio fue de 3,75% en comparación con el 2,2% registrado al 31 de diciembre de 2014. La rentabilidad sobre activos al 31 de diciembre de 2015 por su parte, fue de 0,94%, en comparación al 0,56% registrado al 31 de diciembre de 2014. Estos aumentos de rentabilidades, se generan principalmente por un crecimiento de las ganancias atribuibles a los propietarios de la controladora.

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo Directo

Al 31 de diciembre de 2015, la Sociedad presenta en el rubro Efectivo y equivalentes al efectivo un monto de $33.018 millones, siendo esta cifra un 57,7% superior a la presentada al 31 de diciembre de 2014. Dicha variación se explica por:

- **Flujos de efectivo procedentes de las actividades de operación**, registró una disminución de un 3,2%, pasando de $28.249 millones del 31 de diciembre de 2014, a $27.356 millones al 31 de diciembre de 2015. Esto se explica principalmente por un incremento de un 18,7% en los pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios y un incremento de un 17,4% en el rubro otros pagos por actividades de operación.

- **Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de inversión**, ascendieron a $799 millones positivos al 31 de diciembre de 2015, en comparación con los $26.654 millones negativos registrados al 31 de diciembre de 2014. Esta variación, se explica principalmente por una disminución en el rubro flujo de efectivo para obtener el control de subsidiarias u otros negocios, asociados al pago del saldo de precio por la adquisición de la Sociedad Uruguaya Baluma S.A. ocurrido el año 2014 (Conrad Punta del Este).

- **Flujos de efectivo utilizados en actividades de financiación**, ascendieron a $16.361 millones negativos al 31 de diciembre de 2015, en comparación con los $3.823 millones negativos registrados al 31 de diciembre de 2014. Esto generado principalmente por una disminución de flujos por Importes procedentes de préstamos de corto plazo y Reembolso de préstamos, clasificados como actividades de inversión.

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados

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

		31-12-2015	31-12-2014
INDICE DE LIQUIDEZ:			
Liquidez Corriente (Activo Corriente / Pasivo Corriente)	(veces)	0,65	0,67
Razón Ácida ((Activo Corriente - Inventarios) / Pasivo Corriente)	(veces)	0,62	0,65
Capital de Trabajo (Activo Corriente - Pasivo Corriente)	(MM$)	(48.341)	(38.159)
INDICE DE ENDEUDAMIENTO:			
Leverage (Total Pasivos / Patrimonio Total)	(veces)	2,97	2,90
Deuda Corto Plazo (Pasivos Corrientes Totales / Total Pasivos)	(veces)	0,29	0,26
Deuda Largo Plazo (Total de Pasivos No Corrientes / Total Pasivos)	(veces)	0,71	0,74
Cobertura de Gastos Financieros (EBITDA/Gasto Financiero Neto)	(veces)	3,47	3,30
PATRIMONIALES:			
Patrimonio	(MM$)	160.103	151.710
Activos no corrientes	(MM$)	546.691	513.398
Activos Totales	(MM$)	635.268	591.114
RENTABILIDAD:			
Del patrimonio (Ganancia atribuible a la controladora / Patrimonio)	%	3,75	2,20
De los activos (Ganancia atribuible a la controladora / Activos Totales)	%	0,94	0,56
Utilidad por Acción (Ganancia atribuible a la Controladora/ N° de Acciones)	$	2,54	1,47

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados

Información por segmentos:

1. Segmento de Negocios:

a. Operación

El segmento operación corresponde a la consolidación de la subsidiaria Enjoy Gestión Ltda., con sus subsidiarias que explotan los negocios de juegos, hotel, espectáculos y alimentos & bebidas, etc., ubicados en Chile.

Al 31 de diciembre de 2015, el total de activos asociados a la operación fue de $170.674 millones, presentando una disminución de un 1,6% con respecto a los $173.399 millones registrados al 31 de diciembre de 2014.

Asimismo, los pasivos ascendieron a $166.681 millones al 31 de diciembre de 2015, representando un aumento de un 10,8% con respecto a los $150.397 millones registrados al 31 de diciembre de 2014.

Las principales variaciones en el resultado, son las siguientes:

- Los ingresos de actividades ordinarias al 31 de diciembre de 2015, aumentaron un 11,1% en comparación con el mismo ejercicio del año 2014, alcanzando los $148.281 millones. Este crecimiento se explica principalmente por un buen desempeño de las unidades de negocio de Chile.

- Los costos de ventas al 31 de diciembre de 2015, alcanzaron los $131.614 millones, siendo esta cifra un 7,0% superior a lo registrado en el mismo ejercicio del año 2014. Este crecimiento de los costos de ventas, por debajo del 11,1% de los ingresos, se explica por las eficiencias y ahorros tras la implementación del modelo de gestión ejecutado en el año 2015.

- Los costos financieros al 31 de diciembre de 2015 ascendieron a $5.835 millones, cifra superior en un 72,4% a los $3.384 millones registrados al 31 de diciembre de 2014.

b. Inversión (+) Inmobiliario

El segmento inversión + inmobiliario corresponde a la consolidación de las subsidiarias; Inversiones Inmobiliarias Enjoy S.p.A., con sus subsidiarias que poseen los activos inmobiliarios que son arrendados a las sociedades operadoras, e Inversiones Enjoy S.p.A. que tiene las inversiones en el extranjero.

Al 31 de diciembre de 2015, el total de activos asociados a este segmento ascendió a $812.598 millones, siendo esta cifra un 12,8% mayor a los $720.303 millones registrados al 31 de diciembre de 2014.

Los pasivos por su parte ascendieron a $562.192 millones al 31 de diciembre de 2015, siendo esta cifra un 0,2% inferior a los $563.484 millones registrados al 31 de diciembre de 2014.

Las principales variaciones en el resultado, son las siguientes:

- Los ingresos de actividades ordinarias al 31 de diciembre de 2015 presentaron un crecimiento de un 4,3% en comparación con el mismo ejercicio del año 2014, alcanzando los $110.733 millones.

- Los costos de ventas registrados al 31 de diciembre de 2015 ascendieron a $76.131 millones, aumentando un 8% en comparación con el mismo ejercicio del año 2014.

- Los costos financieros ascendieron a $11.779 millones al 31 de diciembre de 2015, siendo esta cifra un 12,1% inferior a los $13.397 millones registrados al 31 de diciembre de 2014.

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

Al 31 de diciembre de 2015, el total de activos asociados a este segmento ascendió a $328.880 millones, siendo esta cifra un 1,5% inferior a los $333.749 millones registrados al 31 de diciembre de 2014.

Los ingresos de actividades ordinarias al 31 de diciembre de 2015, aumentaron un 11,6% en comparación con el mismo ejercicio del año 2014, alcanzando $147.581 millones. Este crecimiento se genera por el buen desempeño de las unidades en Chile.

b. Internacional

Al 31 de diciembre de 2015, el total de activos asociados a este segmento ascendió a $306.387 millones, siendo esta cifra un 19% superior a los $257.366 millones registrados al 31 de diciembre de 2014.

Los ingresos de actividades ordinarias ascendieron a $87.507 millones al 31 de diciembre de 2015, representando un crecimiento de un 4,2% respecto de los $83.966 millones registrados al 31 de diciembre de 2014.

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados

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, sujetos a fiscalización municipal hasta el año 2017, 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, a su vez, son revisados en su eficacia e implementación por Auditoría Interna en forma periódica.

a.2) Licencias Municipales de Casinos de Juego

El pasado 11 de agosto de 2015, la ley N° 20.856 modificó la ley N° 19.995 de Casinos de Juego. Entre otras cosas, mediante la misma se prorrogó el funcionamiento de todos los casinos municipales hasta el 31 de diciembre de 2017. Actualmente Enjoy explota como concesionario, tres de estas licencias municipales – Enjoy Coquimbo, Enjoy Viña del Mar y Enjoy Pucón.

Lo anterior significa que ciertos activos intangibles y tangibles de la sociedad, extenderán su vida útil en concordancia con el nuevo plazo de funcionamiento de los casinos de juego.

A continuación, exponemos un cuadro con los efectos en resultados para el cierre del ejercicio anual 2015, con la extensión del nuevo plazo de funcionamiento de los casinos municipales hasta el 31 de diciembre de 2017, el que se verá reflejado como menor amortización y depreciación del ejercicio incluida en el rubro Costo de ventas del estado de resultados por función. Este menor cargo a resultados se origina porque al momento de materializarse la extensión de la concesión con la publicación de la modificación a la ley, se modifica la vida útil remanente de los activos a depreciar y amortizar, desde 5 a 29 meses:

Tipo de activo	Dep. & Amort antes del cambio de la Ley M$	Dep. & Amort después del cambio de la Ley M$	Diferencia M$
Permisos de operación de Casinos de juego	565.718	97.538	468.180
Bienes del activo fijo	670.069	442.803	227.266
Total	**1.235.787**	**540.341**	**695.446**

b. Volatilidad de ingresos

La volatilidad de los ingresos promedio por máquinas tragamonedas y los ingresos promedio por mesa de juego, podrían afectar el negocio, su condición financiera y por lo tanto sus resultados operacionales. Es política de Enjoy S.A., mantener altos niveles de calidad en sus instalaciones, servicios y estándares tecnológicos de punta, para mantener el liderazgo de la industria, existiendo un equipo especializado en cada una de las áreas de la Sociedad procurando la excelencia en sus labores.

La industria, en ciclos económicos recesivos y en desastres naturales, ha mostrado impactos negativos en la apuesta promedio en aquellas zonas del país que se han visto más afectadas por dichos ciclos o desastres, sin embargo, Enjoy S.A., al tener una política de diversificación de localización de sus unidades de negocios ha logrado atenuar dichos efectos. Asimismo, dicho riesgo se encuentra acotado por poseer una importante atomización de los ingresos.

b.1) Mesas de Juego en el Casino Conrad de 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 Conrad 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, Colombia, 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 y salarios, y alzas en los impuestos. Por otra parte, la economía y política de Brasil, Uruguay y Colombia se han mostrado estables 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, todas las inversiones relevantes 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.

Al 31 de diciembre de 2015, la sociedad cuenta con contratos de swap de moneda para cubrir las amortizaciones de bonos de las Series C y E.

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

La Sociedad tiene inversión en la Subsidiaria Argentina Cela S.A. y en la Subsidiaria Uruguaya Baluma S.A., sociedades operadoras de Casinos de Juegos, hoteles y alimentos & bebidas. Estas inversiones en el extranjero se manejan en Pesos Argentinos en el caso de Cela S.A. y en Dólares Estadounidenses en el caso de Baluma S.A. Fluctuaciones importantes en el tipo de cambio del Peso Argentino y del Dólar Estadounidense con respecto al Peso Chileno, pueden afectar significativamente el valor de la inversión neta 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. Al 31 de diciembre de 2015 la tasa promedio de financiamiento de la sociedad es de un 7,1%.

b. Riesgos de crédito

El riesgo de crédito surge principalmente ante el eventual incumplimiento de obligaciones por la contraparte y por tanto, depende de la capacidad de recaudar las cuentas por cobrar pendientes y de concretar las transacciones comprometidas.

Enjoy S.A. implementó un departamento de créditos y cobranzas centralizado, con políticas de ventas a crédito definidas, haciendo un seguimiento continuo a la cartera de cuentas por cobrar. Adicionalmente, los casos más complejos son derivados a empresas de cobranza externa. La Sociedad actualmente no contrata seguros de créditos para sus cuentas por cobrar.

La actual política de créditos de Enjoy S.A., otorga como plazo máximo 90 días para el pago de estos. Asimismo, gran parte de la venta al crédito de los servicios (arriendo de salones u organización de eventos con repostería incluida), considera la cancelación del 50% al contado. Sin embargo, aún existe un porcentaje no relevante de créditos entregados con plazo mayor de 90 días, situación que se subsanará a medida que dichos créditos sean cancelados.

Al 31 de diciembre de 2015, la composición de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar ascienden a $ 34.972 millones, aumentando en $ 8.014 millones, en comparación al 31 de diciembre de 2014, de los cuales, $ 2.385 millones son producto del incremento del tipo de cambio por las cuentas por cobrar en USD de la filial Baluma S.A. Los clientes morosos al 31 de diciembre de 2015, ascienden a $ 1.872 millones y se encuentran provisionados al 100%. El deterioro de cuentas por cobrar se determina efectuando un análisis individual de cada cliente, el cual considera la periodicidad de compra, comportamiento de pago y análisis financiero para determinar finalmente el riesgo crediticio de cada cliente.

Cabe señalar que la prudente política financiera, sumada a la posición de mercado y la calidad de activos, permite a la Sociedad contar con grado de inversión y además poseer clasificaciones de riesgo de BBB (Tendencia Estable) según International Credit Rating Compañía Clasificadora de Riesgo Limitada, BBB (Tendencia Estable), Clasificadora de Riesgo Humphreys Ltda., y BBB- (Outlook Estable), según Fitch Chile Clasificadora de Riesgo Limitada.

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 presentó al 31 de diciembre de 2015 un capital de trabajo negativo por $48.341 millones. 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 de corto plazo.

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.

Al 31 de diciembre de 2015, la liquidez de la Sociedad alcanzó un índice de 0,65 veces, inferior a 0,67 veces registradas al 31 de diciembre de 2014.