



Ministerio  
de Economía  
y Finanzas



Comisión de Promoción y  
Defensa de la Competencia

**Resolución N.º 113/021.**

Montevideo, 4 de junio de 2021.

**ASUNTO N.º 19/2021: RECAPITALIZACIÓN DE ENJOY S.A.- CONSULTA.**

**VISTO:**

La comparecencia de Juan Manuel Mercant en representación de BALUMA S.A., de fecha 23 de abril de 2021.

**RESULTANDO:**

1. Que, a través de la misma, realiza una consulta no vinculante a la Autoridad de Competencia.
2. Que refiere a una recapitalización del grupo ENJOY S.A., una sociedad abierta chilena, que indirectamente a través de sociedades, incluida BALUMA S.A., es propietaria y opera el Hotel Casino Enjoy Punta del Este.
3. Que, se consulta si el negocio relacionado ut supra podría constituir una concentración económica, y si así fuese indicar quienes serían los participantes.

**CONSIDERANDO:**

1. Que se emitió el informe N.º 130/021 de fecha 4 de junio de 2021.
2. Que la asesora indica que, la operación de la unidad de "Enjoy Punta del Este" es la única actividad de Enjoy en Uruguay y se realiza mediante BALUMA S.A., una sociedad anónima nacional, 100% controlada de forma indirecta por Enjoy.
3. Que el grupo de origen chileno, llevó adelante un proceso judicial de Reorganización y Liquidación de Empresas y Personas ante el Juzgado 8º en lo Civil de Santiago de Chile.
4. Que finalizó con un acuerdo entre sus acreedores, el que habilita (i) la continuación de las actividades comerciales de Enjoy, con el objeto de dar cumplimiento a los pagos conforme los flujos proyectados, (ii) otorgar nuevas condiciones para el pago de los créditos alcanzados bajo el acuerdo, (iii) reducir el endeudamiento de Enjoy, a través de

la conversión de al menos un 70% de la deuda valista en bonos convertibles en acciones de Enjoy, con un fuerte incentivo a la conversión, así como la obtención de recursos para Enjoy.

5. Que, a los efectos del presente análisis, la estructura societaria de Enjoy se constituye con al menos 840 accionistas registrados.
6. Que, para obtener el control de la sociedad se debe contar con el voto de por lo menos dos de los accionistas mayoritarios (Entretenciones Consolidadas SPA e Inversiones e Inmobiliaria Almonacid Ltda.) para llegar a lograr el 50%+1 de acciones con derecho a voto.
7. Que con fecha 21 de agosto de 2017, estos celebraron un pacto por instrumento privado que regula las relaciones de las partes como accionistas de Enjoy, que no instrumenta un control conjunto de *jure*.
8. Que, a los efectos del estudio en materia de competencia el cambio en la estructura de control será el centro de la cuestión planteada.
9. Que, en este sentido, la recapitalización de Enjoy consistirá en la emisión de distintas clases de bonos, a modo de sanear la situación financiera que padece.
10. Que dentro de la variedad de bonos que se emitirán, el consultante señala que la refinanciación de la deuda implica que en el correr de determinados plazos los tenedores de bonos conviertan en acciones su participación, diluyendo actuales accionistas.
11. Que, sin embargo, la consulta de marras deja ver que ninguno de estos bonistas estará en posición de adquirir por sí solo el control de Enjoy.
12. Que según se relata, habría que reunir hasta 4 de los nuevos accionistas para llegar al 50%, sin que se tenga conocimiento de ninguna coordinación entre ellos, al ser grupos de inversores muy distintos con incentivos variados.
13. Que la presente operación puede encuadrar en las hipótesis del artículo 7 de la Ley N.º 18.159.
14. Que, en este sentido, la recapitalización tiene consecuencias sobre la estructura de accionistas de Enjoy.
15. Que la reunión de accionistas mayoritarios o accionistas mayoritarios con minoritarios a fin de detentar el control podría acaecer.
16. Que el hecho que no suceda a futuro un cambio en la estructura de control, es cuestionable.



Ministerio  
**de Economía  
y Finanzas**



Comisión de Promoción y  
Defensa de la Competencia

17. Que nada obsta que algunos o todos los accionistas de la sociedad, se obliguen a asumir determinados comportamientos en el ejercicio de sus derechos, influyendo en pos de sus intereses comunes.
18. Que respecto a la consulta sobre quienes serían los participantes que deben solicitar autorización previa, el vendedor sería el emisor de las acciones, esto es, el grupo Enjoy, y respecto a los compradores los que obtengan el control.
19. Que la Comisión de Promoción y Defensa de la Competencia, comparte el informe N.º 130/021 de fecha 4 de junio de 2021, por lo que habrá de dar respuesta en los términos del mismo.

**ATENCIÓN:**

A las disposiciones de la Ley de Promoción y Defensa de la Competencia N.º 18.159 de 20 de julio de 2007 y normativa complementaria y concordante.

**LA COMISIÓN DE PROMOCIÓN Y DEFENSA DE LA COMPETENCIA**

**RESUELVE:**

1. Dar respuesta a la consulta en los términos del informe N.º 130/021.
2. Comuníquese a Juan Manuel Mercant.

**Dra. Natalia Jul**

**Dra. Alejandra Giuffra**