



Santiago de Chile, 26 de enero de 2026

Señora  
Solange Bernstein Jáuregui  
Presidenta  
**Comisión para el Mercado Financiero**  
Avenida Libertador Bernardo O'Higgins N°1449  
Santiago  
Vía electrónica

**REF.: Acompaña los informes escritos de los directores de Blanco y Negro S.A. acerca de la conveniencia de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones que se indica para los accionistas**

De mi consideración:

Hago referencia a la Oferta Pública de Adquisición de Acciones (la "**Oferta**") de hasta 30.000.000 acciones de la Serie B de acciones de Blanco y Negro S.A. (la "**Sociedad**") por parte de Inversiones Panitao Limitada (el "**Oferente**"), cuyo aviso fue publicado por el Oferente el 20 de enero de 2026 en los diarios electrónicos "El Libero" y "El Mostrador".

En cumplimiento de lo establecido en la letra c) del artículo 207 de la ley 18.045, de Mercado de Valores, se acompañan a la presente copias de los informes escritos con la opinión fundada de cada director de la Sociedad acerca de conveniencia de la Oferta para los accionistas.

Muy atentamente,

  
**Alejandro Paul González**  
Gerente General  
Blanco y Negro S.A.



c.c. Bolsas de Valores  
Inversiones Panitao Limitada  
Credicorp Capital Corredores de Bolsa SpA

## INFORME DE DIRECTOR

Santiago, 26 de enero de 2026  
Accionistas Blanco y Negro S.A.  
Presente

Ref: Informe Director Oferta Pública de Adquisición de Acciones de Blanco y Negro S.A. por parte de Inversiones Panitao Limitada.

De mi consideración:

En cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 207 letra c) de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores (la "Ley"), vengo en emitir el presente informe (el "Informe") con ocasión de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones (la "Oferta") iniciada por parte de Inversiones Panitao Limitada (el "Oferente"), respecto del 30% de las acciones de Blanco y Negro S.A. (la "Sociedad").

Este Informe se formula para ser puesto a disposición de los accionistas de la Sociedad y del mercado, sin perjuicio de las remisiones y entregas exigidas por la Ley, en particular a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), al Oferente, a las bolsas de valores y al administrador de la Oferta.

### **1. Identificación, relaciones e intereses.**

Quien suscribe, **Alfredo Gastón Stohwing Leishner**, cédula nacional de identidad N° 5.617.437-0, director de Blanco y Negro S.A., declara lo siguiente:

#### **a) Relación con el Oferente y con el controlador del Oferente.**

No mantengo, a esta fecha, relación contractual, comercial, profesional, familiar o de subordinación con Inversiones Panitao Limitada, ni con sus personas relacionadas, ni con su controlador, señor Yakob Aníbal Mosa Shmes, fuera de aquellas derivadas del ejercicio de mi cargo como director de la Sociedad y de las interacciones propias del funcionamiento del Directorio.

#### **b) Interés en la operación.**

Declaro que soy director de Blanco y Negro S.A., elegido en la Junta Ordinaria de Accionistas celebrada el 28 de abril de 2025. Mantengo una participación accionaria en Blanco y Negro S.A. a través de una cuenta de custodia asociada a Nevasa Corredores de Bolsa S.A. (la "Participación"). La Participación a esta fecha asciende a 4.370.260 acciones Serie B, que constituyen aproximadamente un 4,3% del capital de la Sociedad.

No tengo otros intereses especiales, beneficios, incentivos o compensaciones asociados a la aceptación o rechazo de la Oferta, distintos del eventual efecto económico que el precio ofrecido pueda tener para mí en cuanto accionista.

## **2. Alcance del presente Informe.**

Este informe se basa en el Prospecto de la Oferta, en antecedentes corporativos y de funcionamiento del Directorio conocidos en el ejercicio del cargo, y en hechos que, por su naturaleza, han sido públicos o han motivado presentaciones formales ante la CMF por parte de directores, en la medida en que su mención resulte necesaria para que los accionistas ponderen adecuadamente los riesgos asociados a la decisión de aceptar o no la Oferta.

En particular, se deja constancia que el propio Prospecto de la Oferta advierte que la información sobre Blanco y Negro S.A. fue extraída de fuentes disponibles al público y que no ha sido verificada en forma independiente por el Oferente, por lo que no se hace responsable de la misma.

Esta advertencia resulta especialmente relevante cuando existen contingencias que pueden incidir materialmente en la interpretación de la información financiera y en la percepción de riesgo del mercado.

## **3. Hechos objetivos y contingencias relevantes para evaluar la conveniencia de la Oferta.**

### **3.1. Contingencia financiera: Estados Financieros del ejercicio 2024 no aprobados por la Junta de Accionistas.**

A la fecha de este Informe, la Sociedad presenta una contingencia, a mi modo de ver, muy relevante: los Estados Financieros del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2024 no han logrado ser aprobados por la Junta de Accionistas de la Sociedad en 3 oportunidades, habiéndose rechazado en dos oportunidades y no alcanzado acuerdo en una oportunidad durante el año 2025. Este hecho, por sí solo, crea una incertidumbre significativa para la valoración de la Sociedad y para el proceso de toma de decisiones informadas de los accionistas, por las siguientes razones:

Primero, porque la no aprobación reiterada de los Estados Financieros tensiona el estándar de confianza que el mercado exige respecto de una sociedad anónima abierta. La información financiera anual constituye un insumo esencial para evaluar resultados, riesgos, cumplimiento de covenants si existieren, capacidad de generación de flujos y, en general, el precio que el mercado está dispuesto a pagar por una acción.

Segundo, porque la reiteración de rechazos incrementa la probabilidad —al menos como posibilidad razonable— de que existan discrepancias relevantes sobre criterios contables, reconocimiento de ingresos, o eventos que ameritarían ajustes o reexpresiones. Aun cuando no corresponde que este Informe adelante conclusiones técnicas contables, sí corresponde advertir que, mientras no exista una aprobación de los Estados Financieros por parte de sus accionistas, éstos enfrentan un riesgo de información: el precio ofrecido en una Oferta Pública de Adquisición de Acciones, que es una decisión de desinversión, podría no reflejar adecuadamente el valor que el mercado asignaría si la información financiera se consolidara con un estándar de consenso y sin controversias.

En consecuencia, esta contingencia debe ser considerada por cualquier accionista al ponderar la conveniencia de aceptar la Oferta, lo que puede significar capturar liquidez inmediata a un precio cierto; pero, al mismo tiempo, hacerlo en un contexto de incertidumbre contable relevante por la falta de aprobación de los Estados Financieros, puede implicar desinvertir sin que el mercado haya tenido aún la posibilidad de valorar la Sociedad sobre la base de Estados Financieros plenamente aceptados por la Junta de Accionistas.

### **3.2. Contingencia Regulatoria: existencia de denuncia formal pendiente ante la CMF relacionada a DG Medios y reconocimiento de ingresos.**

Adicionalmente, y en estrecha relación con lo anterior, existe una denuncia formal presentada ante la CMF por directores de la Sociedad, entre los que me incluyo, que —en términos generales— cuestiona la regularidad de actuaciones relacionadas con la suscripción de contratos entre la Sociedad y la empresa DG Medios y el tratamiento y registro de un ingreso relevante asociado a los mismos que habría tenido impacto en el resultado del ejercicio 2024 y que fue una de las razones principales por las que durante el año 2025 no se aprobaron los Estados Financieros de la Sociedad del ejercicio 2024.

Sin perjuicio de la reserva propia de los procedimientos y de que no corresponde a este Informe prejuzgar ni anticipar resultados, sí corresponde constatar que la mera existencia de una denuncia formal pendiente ante la CMF, vinculada precisamente al modo en que se habría configurado el resultado del ejercicio 2024, constituye un antecedente material para la decisión de los accionistas. Ello, porque:

- (i) si el mercado enfrenta el riesgo de que un criterio contable sea finalmente observado, corregido o reexpresado por decisiones corporativas o regulatorias, la valoración de la Sociedad puede variar; y
- (ii) una denuncia en tramitación eleva el riesgo de eventuales medidas o exigencias de información complementaria, lo que típicamente afecta expectativas de precio, percepción reputacional y nivel de incertidumbre.

En suma, esta contingencia refuerza el punto anterior: el accionista que decide hoy aceptar o no la Oferta lo hace en un escenario en que existen cuestionamientos formales pendientes que inciden precisamente en la confiabilidad de la información financiera y, por ende, en la formación del precio de la acción.

### **4. Evaluación fundada sobre la conveniencia o inconveniencia de la Oferta.**

La Oferta ofrece un precio cierto de \$150 por acción y la posibilidad de entregar liquidez inmediata dentro de un procedimiento reglado, con un Oferente que declara la finalidad de obtener control, lo cual suele asociarse a componentes de prima por control. En abstracto, estos elementos podrían resultar atractivos para accionistas que privilegian certidumbre de salida, liquidez y disminución de exposición a volatilidad bursátil.

Sin embargo, en este caso específico, la evaluación no puede realizarse solo sobre la base del precio únicamente, por cuanto concurren contingencias que afectan la calidad y estabilidad de la información sobre la cual el mercado valora la Sociedad.

En particular, la no aprobación reiterada de los Estados Financieros del ejercicio 2024 y la existencia de una denuncia formal pendiente ante la CMF que se vincula a la forma en que se configuraría el resultado de ese ejercicio, constituyen factores que pueden razonablemente incidir tanto en la percepción de riesgo como en el valor económico subyacente que el mercado podría asignar a la acción de la Sociedad una vez despejadas dichas incertidumbres.

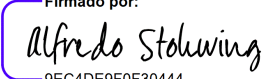
En este contexto, una conclusión responsable —desde la perspectiva del deber de cuidado y del objetivo legal del Informe— no puede omitir que, mientras subsistan contingencias relevantes y pendientes, el accionista enfrenta un riesgo de información asimétrica y de valuación.

## **5. Opinión.**

En mérito de lo expuesto, considero que no es conveniente aceptar la Oferta, debido a que la Sociedad se encuentra afectada por contingencias relevantes —en particular, la falta de aprobación de los Estados Financieros del ejercicio 2024 y la existencia de una denuncia formal pendiente ante la CMF vinculada a materias con incidencia financiera— que pueden afectar materialmente la valoración del precio de la acción y la percepción de riesgo del mercado.

Este Informe no constituye asesoría de inversión ni recomendación financiera personalizada. Su objeto es estrictamente el previsto por la Ley: entregar a los accionistas elementos fundados —desde la perspectiva de un director— para formar juicio acerca de la conveniencia o inconveniencia de la Oferta, considerando no solo el precio ofrecido sino también la calidad de la información disponible y las contingencias existentes.

Atentamente,

Firmado por:  
  
9EC4DE9F0F30444...  
**Alfredo Gastón Stohwing Leishner**  
Director  
Blanco y Negro S.A.

Santiago, 22 de enero de 2026

**Señores**  
**Accionistas de Blanco y Negro S.A.**  
**PRESENTE**

Ref.: Oferta Pública de Adquisición de Acciones.

De mi consideración,

Hago referencia a la Oferta Pública de Acciones del 30% de las acciones de la serie B de Blanco y Negro S.A. equivalentes a 30.000.000 acciones serie B efectuada por la sociedad Inversiones Panitao Limitada, según consta de Aviso de Inicio de la Oferta publicado por el oferente con fecha 20 de Enero 2026, de conformidad a lo establecido en los artículos 198 y siguientes de la Ley 18.045 de Mercado de Valores.

Es en mi carácter de director de la sociedad que vengo a emitir informe que dispone la letra c) del artículo 207 de la Ley acerca de la conveniencia de la OPA para los accionistas de Banco y Negro S.A.

1.- Declaración previa: Declaro ser director de Blanco y Negro S.A. debidamente elegido en Junta Ordinaria de Accionista de fecha 28 de abril de 2025 y poseer

participación accionaria en la sociedad ascendente a un 3,3%. Declaro no tener vinculación alguna con el Oferente declarando no tener interés personal en la oferta.

2.- Habiendo efectuado el debido análisis de la oferta ésta se ajusta a una oferta estándar. Su concreción llevará a la concentración y control del poder en el grupo oferente, grupo que en el pasado no ha logrado los mejores resultados deportivos deseables. Por otro lado, el valor ofertado es un poco mayor que el transado en bolsa por lo que estimo es más conveniente económicamente para los accionistas.

La opinión expresada anteriormente es de carácter personal, en mi calidad de director, y en virtud del requerimiento legal, así, no constituye de manera alguna una recomendación para aceptar o rechazar la OPA, siendo esta decisión de responsabilidad exclusiva de cada accionista, según su parecer debidamente asesorado en beneficio de sus intereses propios.

Sin otro particular, le saluda atentamente

Angel Maulen Rios



Santiago, 26 de enero de 2026

Señores  
Accionistas  
Blanco y Negro S.A.  
Presente

**Ref.: Informe sobre opinión de director respecto de la oferta pública de adquisición de acciones Serie B de Blanco y Negro S.A. formulada por Inversiones Panitao Limitada**

De mi consideración:

En cumplimiento de lo dispuesto en la letra c) del artículo 207 de la Ley N° 18.045 sobre Mercado de Valores, y en mi calidad de director de Blanco y Negro S.A. (la "Sociedad"), por medio de la presente vengo en emitir mi opinión respecto de la oferta pública de adquisición de acciones (la "OPA" o la "Oferta") formulada el 20 de enero de 2026 por Inversiones Panitao Limitada (el "Oferente"), en los términos contenidos en el prospecto respectivo puesto a disposición de la Comisión para el Mercado Financiero, la Sociedad, sus accionistas y el público en general.

**I. Relación con el controlador de la Sociedad**

De acuerdo con los términos establecidos en los artículos 97 y siguientes de la Ley N°18.045 sobre Mercado de Valores, la Sociedad no tiene un controlador.

**II. Relación con el Oferente e interés en la OPA**

Hago presente que tengo la siguiente relación con el Oferente e interés en el resultado de la presente Oferta por las razones que señalo a continuación:

1. Soy controlador de la sociedad **Inversiones Panitao Limitada**, la Oferente, en mi calidad de titular directo e indirecto del 100% de sus derechos sociales, siendo además su administrador;
2. Asimismo, participo indirectamente en la propiedad de Blanco y Negro S.A., a través del Fondo de Inversión Privado Parinacota, el cual es titular de 36.061.338 acciones Serie B, representativas de aproximadamente un 36,061% del capital de la Sociedad. El 99% de las cuotas emitidas, suscritas y pagadas de dicho Fondo de Inversión son de propiedad de la Oferente;
3. En consecuencia, declaro expresamente que **tengo interés en el éxito de la OPA**, tanto en mi calidad de controlador del Oferente como también en mi calidad de accionista de la Sociedad.

**III. Opinión sobre la conveniencia de la Oferta**

Para emitir la presente opinión he tenido especialmente a la vista el prospecto de la Oferta, cuyos elementos principales son los siguientes:



1. La Oferta se formula por hasta 30.000.000 de acciones Serie B, equivalentes aproximadamente al 30% del capital social;
2. El precio ofrecido es de \$150 por acción, pagadero en dinero efectivo, lo que representa un premio cercano al 61% respecto del precio promedio ponderado de mercado de los 90 días anteriores al aviso de inicio;
3. De resultar exitosa en su totalidad, el Oferente pasaría a controlar aproximadamente un 66% del capital de la Sociedad, consolidando una posición de control conforme a la Ley de Mercado de Valores.

Sobre la base de los antecedentes anteriores, puedo señalar lo siguiente:

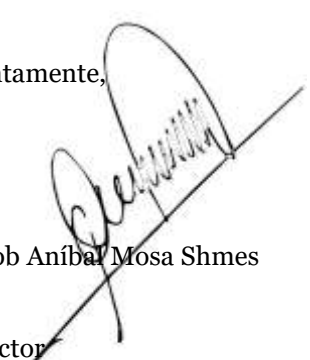
1. **Precio y liquidez:** El precio ofrecido considera un premio relevante en relación con el precio histórico de mercado de las acciones Serie B, otorgando a los accionistas una **alternativa cierta de liquidez inmediata**, lo que resulta particularmente relevante atendida la **baja liquidez histórica** de dichas acciones;
2. **Efectos sobre la participación y liquidez futura:** En caso de que la Oferta alcance una aceptación significativa, cabe tener presente que la **liquidez futura de las acciones que no sean vendidas podría verse reducida**, lo que podría incidir en su valor de mercado futuro;
3. **Evaluación general:** Considerando el precio ofrecido, la prima por control implícita y los efectos previsibles en la estructura accionaria y liquidez de la Sociedad, estimo que los términos de la OPA podrían resultar convenientes para los accionistas de la Sociedad.

#### IV. Constancia y declaración final

Dejo constancia que la presente opinión se emite exclusivamente en cumplimiento de una obligación legal, correspondiendo a una apreciación personal, formulada en mi calidad de director de la Sociedad.

Por ello, cada accionista debe evaluar la Oferta conforme a su propio interés por lo que esta opinión no sustituye el análisis individual que cada accionista debe realizar, conforme a sus propias circunstancias para la toma de su decisión.

Atentamente,



Yakob Aníbal Mosa Shmes

Director  
Blanco y Negro S.A.

Santiago, 26 de enero de 2026

Señores Accionistas

Blanco y Negro S.A.

PRESENTE

**Ref.: Informa sobre opinion respecto de Oferta Pública de Adquisición de Acciones de Blanco y Negro S.A. por parte de Inversiones Panitao Limitada.**

De mi consideración,

Hago referencia a la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de hasta 30.000.000 acciones de la Serie B de acciones de Blanco y Negro S.A. (la "Oferta" y la "Sociedad", respectivamente), equivalentes al 30% de las acciones emitidas, suscritas y pagadas de la Sociedad, por parte de Inversiones Panitao Limitada (el "Oferente").

Según consta en el aviso publicado por el Oferente con fecha 20 de enero de 2026 en los diarios electrónicos "El Libero" y "El Mostrador", y en cumplimiento del artículo 207, letra (c) de la Ley N°18.045 de Mercado de Valores, en mi calidad de director de la Sociedad, emito, a través del presente documento, mi opinión acerca de la conveniencia de la Oferta:

#### **I. Relación con el Controlador de la Sociedad**

De acuerdo con lo establecido en los artículos 97 y siguientes de la Ley de Mercado de Valores la Sociedad no tiene un controlador.

#### **II. Relación con el Oferente e interés en el resultado de la Oferta**

Declaro ser director de la Sociedad, y que fui elegido mayoritariamente con los votos del accionista "Fondo de Inversión Privado Parinacota", en cuya propiedad el Oferente participa en un 99%. Los votos de dicho accionista fueron determinantes en mi elección como director.

Declaro ser sobrino de don Yakob Anibal Mosa Shmes, Presidente de la Sociedad y de su Directorio, quien es, a su vez, controlador final del Oferente.

Asimismo, declaro no poseer participación accionaria alguna, ni directa o indirecta, ni en la Sociedad, ni en el Oferente.

Hago presente que, no tengo intereses personales en la Oferta.

#### **III. Opinión respecto a la conveniencia de la Oferta**

Considerando los términos de la Oferta, estimo que la misma puede resultar conveniente para los accionistas de Blanco y Negro S.A. por los siguientes motivos:

1. La Oferta se formula en condiciones económicas idénticas para todos los accionistas destinatarios, resguardando el principio de igualdad de trato. El precio ofrecido de \$150 por acción representa una prima aproximada del 61% respecto del precio promedio ponderado de las transacciones bursátiles de los 90 días corridos anteriores al aviso de inicio de la Oferta. Dicha prima resulta significativa y consistente con las exigencias de la Ley de Mercado de Valores, especialmente considerando la baja liquidez histórica de la acción, otorgando a los accionistas una alternativa de salida inmediata a un precio superior al observado en el mercado.
2. Las acciones de Blanco y Negro S.A. presentan históricamente una baja liquidez bursátil, lo que limita la capacidad de los accionistas para enajenar sus participaciones de manera oportuna. En este contexto, la Oferta es una alternativa cierta y voluntaria de liquidez inmediata, permitiendo la venta de acciones a un precio fijo y conocido, dentro de un corto plazo.
3. La Oferta permite a los accionistas reducir su exposición a los riesgos asociados a la volatilidad operativa y de mercado de la Sociedad, otorgando certeza de precio, plazo y forma de pago, elementos que defienden la protección financiera del inversionista.
4. Las condiciones de caducidad de la OPA contempladas en el prospecto son limitadas, lo que, sumado al hecho de que el pago del precio será en dinero efectivo y de que no hay un umbral mínimo para que se declare el éxito de la oferta, reduce el riesgo de ejecución y cierre exitoso de la OPA.

#### **IV. Conclusión y constancia**

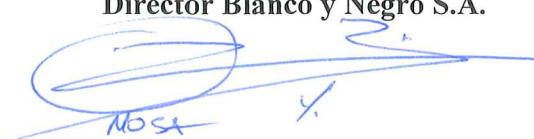
Deseo dejar constancia de que la opinión contenida en el presente documento corresponde a una apreciación personal, formulada en mi calidad de director de la Sociedad, en cumplimiento de las exigencias de la normativa aplicable. En consecuencia, esta opinión no sustituye el análisis individual que cada accionista debe realizar, por lo que estimo conveniente que los accionistas evalúen la Oferta conforme a sus propias circunstancias y, de estimarlo necesario, cuenten con la asesoría profesional que consideren pertinente para la toma de su decisión.

Asimismo, hago presente que en la preparación de este informe he tenido a la vista lo señalado en el Aviso de Inicio y Prospecto de la OPA, así como demás información disponible a esta fecha. No he considerado, en la emisión de este informe, eventos futuros o proyecciones, ya que por su naturaleza están sujetos a incertidumbre o variación.

Atentamente,

**Aziz Mosa Yousef**

**Director Blanco y Negro S.A.**



Informe Director.

Sociedad Blanco y Negro S.A.

Oferta Pública de Acciones.

26 de enero 2026.

Estimados Señores,

Dando cumplimiento a la legislación vigente, en lo que dice relación a oferta pública de acciones (OPA), respecto de la acción de la sociedad anónima Blanco y Negro, y siendo director de la misma, señalo lo siguiente:

1. La OPA de la sociedad anónima Blanco y Negro tiene por objeto, por parte del controlador de la oferente, asumir el control de la compañía.
2. La oferta, per se, es una operación de mercado, regulada por la ley.
3. Por tanto, desde lo formal, no puede realizarse reparo respecto de la misma.
4. Sin perjuicio de lo cual, el valor ofrecido, 150 pesos por acción, corresponde a un valor menor, estimado que está por debajo del valor real de la acción de la sociedad.
5. Una administración profesional, debiese generar, a través de una correcta gestión, utilidades sustantivas a la compañía, lo que debiese reflejarse en el valor de la acción.
6. Lo anterior se ve agravado por no tener estados financieros aprobados por la junta de accionistas, por cuanto se cuestiona el mal registro contable de un contrato en particular, generándose opacidad -en cuanto a los estados financieros- en esta oferta pública de acciones.
7. Ante esta situación, no están dadas las condiciones mínimas para ser realizar la OPA referida, debiendo la CMF suspender la operación, mientras ésta no se realice con toda la información financiera, cumpliendo estándares de transparencia mínima.
8. A la luz del artículo 207 letra C de la Ley 18.045, señalo que no tengo vínculo alguno con el controlar, por no existir; ni con el oferente. Tampoco tengo interés personal en la operación, careciendo el suscrito de propiedad en acciones de la compañía.
9. La opinión aquí vertida no constituye asesoría financiera alguna, cada accionista debe ponderar sus intereses en las tomas de decisión particular, respecto de la conveniencia o no de concurrir a la OPA.

Es cuanto puedo informar.

Atentamente,



Carlos Cortés Guzmán.



## INFORME DE DIRECTOR

Santiago, 26 de enero de 2026  
Accionistas Blanco y Negro S.A.  
Presente

Ref: Informe Director Oferta Pública de Adquisición de Acciones de Blanco y Negro S.A. por parte de Inversiones Panitao Limitada.

De mi consideración:

En cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 207 letra c) de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores (la "Ley"), vengo en emitir el presente informe (el "Informe") con ocasión de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones (la "Oferta") iniciada por parte de Inversiones Panitao Limitada (el "Oferente"), respecto del 30% de las acciones de Blanco y Negro S.A. (la "Sociedad").

Este Informe se formula para ser puesto a disposición de los accionistas de la Sociedad y del mercado, sin perjuicio de las remisiones y entregas exigidas por la Ley, en particular a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), al Oferente, a las bolsas de valores y al administrador de la Oferta.

### **1. Identificación, relaciones e intereses.**

Quien suscribe, **Diego González Riedemann**, cédula nacional de identidad N° 13.923.883-4, director de Blanco y Negro S.A., declara lo siguiente:

#### **a) Relación con el Oferente y con el controlador del Oferente.**

No mantengo, a esta fecha, relación contractual, comercial, profesional, familiar o de subordinación con Inversiones Panitao Limitada, ni con sus personas relacionadas, ni con su controlador, señor Yakob Aníbal Mosa Shmes, fuera de aquellas derivadas del ejercicio de mi cargo como director de la Sociedad y de las interacciones propias del funcionamiento del Directorio.

#### **b) Interés en la operación.**

Declaro que soy director de Blanco y Negro S.A., elegido en la Junta Ordinaria de Accionistas celebrada el 28 de abril de 2025.

No tengo intereses especiales, beneficios, incentivos o compensaciones asociados a la aceptación o rechazo de la Oferta.

### **2. Alcance del presente Informe.**

Este informe se basa en el Prospecto de la Oferta, en antecedentes corporativos y de funcionamiento del Directorio conocidos en el ejercicio del cargo, y en hechos que, por su

naturaleza, han sido públicos o han motivado presentaciones formales ante la CMF por parte de directores, en la medida en que su mención resulte necesaria para que los accionistas ponderen adecuadamente los riesgos asociados a la decisión de aceptar o no la Oferta.

En particular, se deja constancia que el propio Prospecto de la Oferta advierte que la información sobre Blanco y Negro S.A. fue extraída de fuentes disponibles al público y que no ha sido verificada en forma independiente por el Oferente, por lo que no se hace responsable de la misma.

Esta advertencia resulta especialmente relevante cuando existen contingencias que pueden incidir materialmente en la interpretación de la información financiera y en la percepción de riesgo del mercado.

### **3. Hechos objetivos y contingencias relevantes para evaluar la conveniencia de la Oferta.**

#### **3.1. Contingencia financiera: Estados Financieros del ejercicio 2024 no aprobados por la Junta de Accionistas.**

A la fecha de este Informe, la Sociedad presenta una contingencia, a mi modo de ver, muy relevante: los Estados Financieros del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2024 no han logrado ser aprobados por la Junta de Accionistas de la Sociedad en 3 oportunidades, habiéndose rechazado en dos oportunidades y no alcanzado acuerdo en una oportunidad durante el año 2025. Este hecho, por sí solo, crea una incertidumbre significativa para la valoración de la Sociedad y para el proceso de toma de decisiones informadas de los accionistas, por las siguientes razones:

Primero, porque la no aprobación reiterada de los Estados Financieros tensiona el estándar de confianza que el mercado exige respecto de una sociedad anónima abierta. La información financiera anual constituye un insumo esencial para evaluar resultados, riesgos, cumplimiento de covenants si existieren, capacidad de generación de flujos y, en general, el precio que el mercado está dispuesto a pagar por una acción.

Segundo, porque la reiteración de rechazos incrementa la probabilidad —al menos como posibilidad razonable— de que existan discrepancias relevantes sobre criterios contables, reconocimiento de ingresos, o eventos que ameritarían ajustes o reexpresiones. Aun cuando no corresponde que este Informe adelante conclusiones técnicas contables, sí corresponde advertir que, mientras no exista una aprobación de los Estados Financieros por parte de sus accionistas, éstos enfrentan un riesgo de información: el precio ofrecido en una Oferta Pública de Adquisición de Acciones, que es una decisión de desinversión, podría no reflejar adecuadamente el valor que el mercado asignaría si la información financiera se consolidara con un estándar de consenso y sin controversias.

En consecuencia, esta contingencia debe ser considerada por cualquier accionista al ponderar la conveniencia de aceptar la Oferta, lo que puede significar capturar liquidez inmediata a un precio cierto; pero, al mismo tiempo, hacerlo en un contexto de incertidumbre contable relevante por la falta de aprobación de los Estados Financieros, puede implicar desinvertir sin que el mercado haya tenido aún la posibilidad de valorar la

Sociedad sobre la base de Estados Financieros plenamente aceptados por la Junta de Accionistas.

### **3.2. Contingencia Regulatoria: existencia de denuncia formal pendiente ante la CMF relacionada a DG Medios y reconocimiento de ingresos.**

Adicionalmente, y en estrecha relación con lo anterior, existe una denuncia formal presentada ante la CMF por directores de la Sociedad, entre los que me incluyo, que —en términos generales— cuestiona la regularidad de actuaciones relacionadas con la suscripción de contratos entre la Sociedad y la empresa DG Medios y el tratamiento y registro de un ingreso relevante asociado a los mismos que habría tenido impacto en el resultado del ejercicio 2024 y que fue una de las razones principales por las que durante el año 2025 no se aprobaron los Estados Financieros de la Sociedad del ejercicio 2024.

Sin perjuicio de la reserva propia de los procedimientos y de que no corresponde a este Informe prejuzgar ni anticipar resultados, sí corresponde constatar que la mera existencia de una denuncia formal pendiente ante la CMF, vinculada precisamente al modo en que se habría configurado el resultado del ejercicio 2024, constituye un antecedente material para la decisión de los accionistas. Ello, porque:

(i) si el mercado enfrenta el riesgo de que un criterio contable sea finalmente observado, corregido o reexpresado por decisiones corporativas o regulatorias, la valoración de la Sociedad puede variar; y

(ii) una denuncia en tramitación eleva el riesgo de eventuales medidas o exigencias de información complementaria, lo que típicamente afecta expectativas de precio, percepción reputacional y nivel de incertidumbre.

En suma, esta contingencia refuerza el punto anterior: el accionista que decide hoy aceptar o no la Oferta lo hace en un escenario en que existen cuestionamientos formales pendientes que inciden precisamente en la confiabilidad de la información financiera y, por ende, en la formación del precio de la acción.

### **4. Evaluación fundada sobre la conveniencia o inconveniencia de la Oferta.**

La Oferta ofrece un precio cierto de \$150 por acción y la posibilidad de entregar liquidez inmediata dentro de un procedimiento reglado, con un Oferente que declara la finalidad de obtener control, lo cual suele asociarse a componentes de prima por control. En abstracto, estos elementos podrían resultar atractivos para accionistas que privilegian certidumbre de salida, liquidez y disminución de exposición a volatilidad bursátil.

Sin embargo, en este caso específico, la evaluación no puede realizarse solo sobre la base del precio únicamente, por cuanto concurren contingencias que afectan la calidad y estabilidad de la información sobre la cual el mercado valora la Sociedad.

En particular, la no aprobación reiterada de los Estados Financieros del ejercicio 2024 y la existencia de una denuncia formal pendiente ante la CMF que se vincula a la forma en que se configuraría el resultado de ese ejercicio, constituyen factores que pueden

razonablemente incidir tanto en la percepción de riesgo como en el valor económico subyacente que el mercado podría asignar a la acción de la Sociedad una vez despejadas dichas incertidumbres.


En este contexto, una conclusión responsable —desde la perspectiva del deber de cuidado y del objetivo legal del Informe— no puede omitir que, mientras subsistan contingencias relevantes y pendientes, el accionista enfrenta un riesgo de información asimétrica y de valuación.

## 5. Opinión.

En mérito de lo expuesto, considero que no es conveniente aceptar la Oferta, debido a que la Sociedad se encuentra afectada por contingencias relevantes —en particular, la falta de aprobación de los Estados Financieros del ejercicio 2024 y la existencia de una denuncia formal pendiente ante la CMF vinculada a materias con incidencia financiera— que pueden afectar materialmente la valoración del precio de la acción y la percepción de riesgo del mercado.

Este Informe no constituye asesoría de inversión ni recomendación financiera personalizada. Su objeto es estrictamente el previsto por la Ley: entregar a los accionistas elementos fundados —desde la perspectiva de un director— para formar juicio acerca de la conveniencia o inconveniencia de la Oferta, considerando no solo el precio ofrecido sino también la calidad de la información disponible y las contingencias existentes.

Atentamente,

Firmado por:  
  
04029C0A77144B0...  
**Diego González Riedemann**  
Director  
Blanco y Negro S.A.



Santiago, 26 de enero de 2026

**Señores Accionistas**

Blanco y Negro S.A.

Presentes

Ref.: Informe de Director sobre la oferta pública de  
adquisición de acciones de Blanco y Negro Sociedad  
Anónima presentada por Inversiones Panitao  
Limitada

De mi consideración:

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 207 letra c) de la Ley N° 18.045 sobre Mercado de Valores, y en mi calidad de director de Blanco y Negro S.A. (la "Sociedad"), emito el presente informe individual respecto de la oferta pública de adquisición de acciones de la Sociedad formulada con fecha 20 de enero de 2026 por Inversiones Panitao Limitada (en adelante, la "Oferta" y el "Oferente", respectivamente).

En relación con el Oferente y el Controlador puedo señalar lo siguiente:

- a. Ejercicio como director de la Sociedad desde abril de 2025, habiendo sido designado por el accionista de la Serie A, Club Social y Deportivo Colo-Colo, organización sin fines de lucro, dueña de la historia, marca y derechos federativos que representa a los socios y la esencia de Colo-Colo. La Serie A es una serie preferente cuyo derecho esencial consiste en la facultad de nombrar a 2 de los 9 directores de la Sociedad Concesionaria.
- b. La Sociedad no cuenta con un grupo controlador formalmente establecido. Sin perjuicio de lo anterior, declaro que no mantengo relación alguna, de carácter personal o comercial, con los accionistas mayoritarios de la Sociedad
- c. No participo, directa ni indirectamente, en la propiedad del Oferente, ni mantengo con éste relación comercial, laboral, profesional o de otra naturaleza que pudiere afectar mi independencia de juicio en relación con la Oferta
- d. Soy accionista minoritario de la Sociedad, manteniendo un número reducido y meramente testimonial de acciones (menos del 0,001%), cuyo propósito es mantener un vínculo con la institución, al igual que cientos de colocolinos que se transformaron en accionistas minoritarios, así como socios del CSD Colo-Colo al momento de la quiebra a quienes se les entregó 1 acción de forma simbólica.

En cuanto al interés en la Oferta, declaro que no tengo interés personal, más allá de mi condición de director y accionista minoritario de la Sociedad en los términos antes indicados. En consecuencia, mi opinión se emite de manera independiente y sin que exista beneficio particular distinto del que pudiera corresponder, en su caso, a cualquier accionista en igualdad de condiciones.

### **Opinión sobre la Oferta**

El propósito declarado de la Oferta es alcanzar una participación accionaria que permita al Oferente consolidar una posición de control en la Sociedad. El Oferente es una sociedad controlada por el director y actual Presidente de la Sociedad, señor Aníbal Mosa Shmes, quien actualmente detenta, a través de otros vehículos de inversión, aproximadamente un 36,061% del capital de la Sociedad. De resultar íntegramente exitosa la Oferta, el referido señor Mosa pasaría a controlar aproximadamente un 66,061% del capital accionario de la Sociedad, pudiendo eventualmente alcanzar también la mayoría de los miembros del Directorio.

Estas circunstancias son particularmente relevantes para aquellos accionistas que asignan un valor especial a una estructura de propiedad más distribuida entre diversos accionistas, por sobre la ventaja económica inmediata que pudiera implicar la venta de sus acciones. Dichos accionistas deberán ponderar si una mayor concentración del control en manos del Oferente se alinea o no con sus propias preferencias respecto del gobierno corporativo y de la evolución futura de la Sociedad. Este Director considera que, en el caso de ciertos accionistas —principalmente aquellos que se incorporaron desde el inicio y cuya participación es muy minoritaria— su motivación para permanecer en la Sociedad no necesariamente responde a criterios estrictamente financieros. Más bien, podría estar vinculada al interés de participar en la concesión de la administración del Club más grande, importante y ganador del país.

Desde el punto de vista estrictamente económico, el precio unitario ofrecido en la operación, según lo indicado en el prospecto, asciende a \$150 (ciento cincuenta pesos) por acción. La oferta pública de adquisición contempla la compra de hasta 30.000.000 (treinta millones) de acciones de la Serie B, cifra que representa aproximadamente el 30% del capital social de Blanco y Negro S.A. El precio ofrecido incorpora una prima aproximada de un 60% respecto del valor que registraba la acción en bolsa a la fecha de lanzamiento de la Oferta (en torno a \$93 por acción). En consecuencia, para aquellos accionistas cuya prioridad sea desinvertir total o parcialmente, o materializar liquidez en el corto plazo, la Oferta puede presentarse como una alternativa potencialmente atractiva.

Sin perjuicio de lo señalado, en el evento de que la Oferta se materialice y el Oferente consolide una posición de control más concentrada, podría producirse una disminución en la liquidez de las

acciones que permanezcan en manos de los accionistas que no participen en la operación. Esta menor liquidez eventualmente podría impactar en el valor de transacción futuro de dichas acciones en el mercado, considerando además que, conforme al Contrato de Concesión, se prevé una modificación en la estructura de la Sociedad al cumplirse el año 30 de la Concesión.

La conveniencia de aceptar o no la Oferta dependerá, en consecuencia, de la situación particular de cada accionista, incluyendo, entre otros factores, su horizonte de inversión, su necesidad de liquidez, y el interés en la participación de esta Sociedad y su evaluación de la gestión futura de la Sociedad bajo una estructura de control distinta y su percepción respecto de la evolución esperada del valor de la acción. Cada accionista deberá ponderar estos elementos y cualquier otro antecedente que estime pertinente.

La presente opinión no constituye, en ningún caso, una recomendación dirigida a los accionistas en el sentido de vender o no vender sus acciones en el marco de la Oferta. Es responsabilidad de cada accionista informarse adecuadamente, revisar la documentación de la Oferta, la información pública de la Sociedad y, en su caso, obtener asesoría legal, financiera, tributaria o de cualquier otra índole que estime necesaria, a fin de evaluar las consecuencias de su decisión, ya sea de acudir o no acudir a la Oferta.

Saluda atentamente a ustedes,

Edison Marchant Mundaca  
Director Serie A  
Blanco y Negro S.A.

Santiago, 23 de enero de 2026

Señores Accionistas  
Blanco y Negro S.A.

**Presente**

**Ref.: Oferta Pública de Adquisición de Acciones de Blanco y Negro S.A. por parte de Inversiones Panitao Limitada**

De mi consideración:

Esta carta se refiere a la Oferta Pública de Adquisición de Acciones (la “**Oferta**”) de Inversiones Panitao Limitada (el “**Oferente**”) por hasta 30.000.000 acciones de la Serie B de acciones de Blanco y Negro S.A. (la “**Sociedad**”), equivalentes al 30% de las acciones actualmente en circulación de la Sociedad, Oferta cuyo aviso de inicio fue publicado el 20 de enero de 2026 en los diarios electrónicos “El Libero” y “El Mostrador”.

De acuerdo a lo establecido en la letra c) del artículo 207 de la ley 18.045, de Mercado de Valores, en mi calidad de Director de la Sociedad, emito, por medio de este documento, mi opinión acerca de la conveniencia de la Oferta.

**Declaración de interés**

Soy Director de la Sociedad. Fui elegido con los votos del accionista “Fondo de Inversión Privado Parinacota”, controlado por don Aníbal Mosa Shmes. Los votos del referido accionista fueron decisivos en mi elección como Director.

Declaro ser Vicepresidente de la Sociedad y de su Directorio, siendo elegido en dicha calidad, en la respectiva sesión de Directorio, con el voto favorable de don Yakob Aníbal Mosa Shmes, controlador final del Oferente.

Declaro no poseer participación accionaria alguna, ni directa ni indirecta, ni en la Sociedad ni en el Oferente.

Más allá de lo expuesto, declaro no poseer intereses personales en la Oferta.

**Opinión sobre la conveniencia de la Oferta**

Considero que la Oferta es conveniente para los accionistas de Blanco y Negro S.A. por lo siguiente:

1. La Oferta se presenta bajo las mismas condiciones para todos los accionistas, asegurando igualdad de trato y transparencia en el proceso. El precio propuesto de \$150 por acción implica una importante prima -aproximadamente un 61%- respecto del promedio ponderado de las transacciones bursátiles realizadas en los últimos 90 días previos al aviso de inicio, lo que constituye un incentivo significativo para aquellos accionistas que deseen liquidar su participación en la Sociedad. Este

diferencial cobra especial relevancia si se tiene en cuenta la liquidez de las acciones de la Sociedad, que históricamente ha sido baja, lo cual significa una oportunidad concreta para que los accionistas enajenen sus acciones a un precio más conveniente del que habitualmente podrían haber accedido en el mercado en el último tiempo.

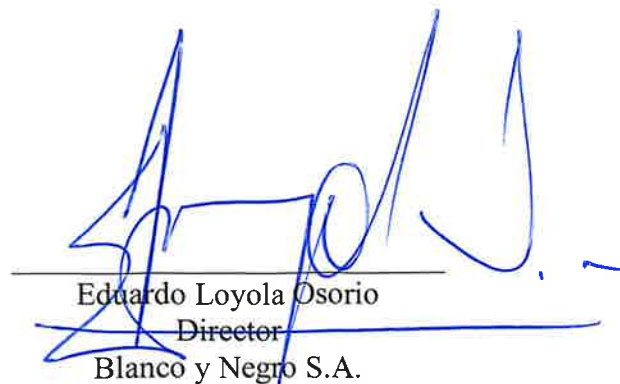
2. La Oferta ofrece a los accionistas una alternativa que disminuye la volatilidad propia de la tenencia accionaria, otorgando una oportunidad cierta en cuanto a precio, el plazo y la forma de pago. Estos elementos reducen la incertidumbre asociada a la ejecución de la transacción propuesta. A ello se suma que las condiciones de caducidad previstas en el prospecto son muy limitadas, lo que, junto con el pago en dinero efectivo y el hecho de no existir un umbral mínimo para el éxito de la Oferta, contribuye a que el riesgo de que la operación no se materialice sea muy bajo. En consecuencia, la Oferta se configura como una opción concreta para quienes deseen concretar la venta de sus acciones en términos claros y garantizados.
3. Una estructura accionaria más definida y estable facilitará la toma de decisiones por parte del Directorio, facilitando la adopción de acuerdos estratégicos en beneficio de la Sociedad. Esta mayor estabilidad contribuirá a una gestión coherente y orientada al largo plazo, fortaleciendo la administración institucional y las posibilidades de alcanzar los objetivos de la Sociedad (tanto deportivos como financieros).

### **Conclusión y constancia**

Esta opinión corresponde a una apreciación propia, emitida en mi calidad de Director de la Sociedad. En consecuencia, esta opinión no sustituye el análisis individual de cada accionista, por lo que los accionistas deberán analizar la Oferta conforme a sus propias circunstancias y, de estimarlo necesario, contratar con la asesoría profesional que consideren adecuada para tomar una decisión al respecto.

Para la elaboración del presente informe, he considerado el contenido del Aviso de Inicio y el Prospecto de la Oferta, junto con la información disponible a la fecha. No he considerado proyecciones ni eventos futuros, dado que, por su naturaleza, están sujetos a posibles variaciones.

Atentamente,



Eduardo Loyola Osorio  
Director  
Blanco y Negro S.A.

Santiago, 26 de enero de 2026

Señores Accionistas

Blanco y Negro S.A.

Presentes

Ref.: Opinión de director respecto de la oferta pública de adquisición de acciones de Blanco y Negro S.A. formulada por Inversiones Panitao Limitada

De mi consideración,

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 207 letra c) de la Ley 18.045 sobre Mercado de Valores, me refiero a la oferta pública de adquisición de acciones de la sociedad Blanco y Negro S.A. (la “Sociedad”) formulada con fecha 20 de enero de 2026 por la sociedad Inversiones Panitao Limitada (en adelante referidos como la “Oferta” y el “Oferente”, respectivamente).

**1. Relación con el controlador de la Sociedad y con el Oferente**

- (a) Soy director de Blanco y Negro S.A. desde el mes de abril de 2025, habiendo sido designado por el accionista de la Serie A, Club Social y Deportivo Colo-Colo. La serie A es una serie preferente, cuya preferencia consiste en el derecho a nombrar a 2 de los 9 directores de la Sociedad.
- (b) No soy accionista de la Sociedad, ni directa ni indirectamente.
- (c) La Sociedad no tiene un grupo controlador. Sin perjuicio de ello, declaro que no tengo relación con sus accionistas mayoritarios.
- (d) No participo ni directa ni indirectamente en la propiedad del Oferente, ni tengo relación con el mismo.

**2. Interés en la Oferta**

Declaro que no tengo interés, directo o indirecto, en la Oferta.

### **3. Opinión sobre la Oferta**

Según se informa en el Prospecto, la Oferta está destinada a comprar hasta 30.000.000 (treinta millones) de acciones de la Serie B, equivalentes aproximadamente al 30% del capital de la Sociedad, a un valor a equivalente en pesos a \$150 (ciento cincuenta pesos) por acción.

El objetivo de la Oferta es alcanzar una participación accionaria que permita al Oferente alcanzar una posición de control en la Sociedad, por lo que para la evaluación respecto de su conveniencia cada accionista debe analizar en detalle y más allá del precio de compra, los objetivos de su inversión y los potenciales efectos del éxito de la Oferta en la marcha de la Sociedad.

El Oferente es una sociedad controlada por el director y actual Presidente de Directorio, señor Aníbal Mosa Shmes, quien actualmente detenta, a través de otros medios de inversión, el 36,061% del capital de la Sociedad, porcentaje que le permite elegir a 3 de los 9 directores. De este modo, si la Oferta resulta totalmente exitosa, don Aníbal Mosa Shmes pasará a controlar el 66,061% del capital accionario de la Sociedad, pudiendo eventualmente alcanzar, además, la mayoría de los miembros en el Directorio.

Aquellos actuales accionistas de Serie B que le otorgan más valor a una estructura de capital diversificado de la Sociedad, es decir, repartido en varios accionistas, por sobre la oportunidad económica que pueda representar esta Oferta, deben analizar y sopesar los efectos que tendrá la eventual toma de control en el futuro de la Sociedad.

Por otra parte y en cuanto a las condiciones económicas de la Oferta, el precio ofertado es superior (aproximadamente en un 60%) al precio que registraba la acción en bolsa a la fecha en que fue lanzada la Oferta (\$93 por acción aproximadamente). Por lo anterior, para aquellos accionistas que estén buscando salir de la Sociedad, la Oferta puede resultar una oportunidad conveniente.

Adicionalmente, en caso de resultar exitosa la Oferta y verificarse la toma del control de la Sociedad por parte de don Aníbal Mosa Shmes, la liquidez de las acciones que conserve cada accionista puede verse disminuida y eventualmente afectar su precio.

En conclusión, a juicio de este director la conveniencia de aceptar la Oferta es algo que deberá ponderar cada accionista según cuales hayan sido y sean actualmente sus motivaciones de inversión en Blanco y Negro S.A.

#### **4. Alcances de esta opinión**

La presente opinión se emite en cumplimiento estricto del imperativo legal contenido en el artículo 207 letra c) de la Ley 18.045 y se basa exclusivamente en la información pública disponible a esta fecha, incluyendo el Prospecto de la Oferta y los hechos esenciales vigentes.

Esta opinión constituye un juicio fundado sobre la conveniencia general de la Oferta para los accionistas, pero no representa, bajo circunstancia alguna, una recomendación individualizada de inversión, ni una asesoría legal, financiera o tributaria dirigida a un accionista en particular. Cada accionista posee un perfil de riesgo, horizonte de inversión y situación tributaria única, elementos que este director no puede ni debe ponderar. Este director tampoco ha realizado una evaluación individual o independiente de la Sociedad, para efectos de ponderar el precio por acción contenido en la Oferta.

En consecuencia, la decisión de concurrir o no a la Oferta es de responsabilidad exclusiva y soberana de cada accionista. Se recomienda encarecidamente a los señores accionistas consultar con sus propios asesores independientes antes de tomar una decisión.



Eduardo Ugarte Díaz  
Director por la Serie A