

Santiago, 11 de febrero de 2026

Señora

**Solange Berstein Jáuregui**

Presidenta

Comisión para el Mercado Financiero

Avenida Libertador Bernardo O'Higgins N° 1449

Santiago

Vía Electrónica

**REF.:** Complementa opinión fundada del suscrito en calidad de director de Blanco y Negro S.A. acerca de la conveniencia de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones vigente.

De mi consideración,

En cumplimiento de mis deberes fiduciarios como Director y conforme a lo dispuesto en el artículo 207 letra c) de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores (“**LMV**”), vengo en complementar y actualizar mi opinión individual emitida con fecha 22 de enero de 2026 respecto de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de hasta 30.000.000 de acciones de la Serie B de Blanco y Negro S.A. (la “**Sociedad**”) por parte de Inversiones Panitao Limitada (la “**Oferta**”). Mi opinión original sobre la Oferta fue remitida a Ud. por el Gerente General de la Sociedad con fecha 26 de enero de 2026.

**1. Antecedentes Sobrevinientes.**

Con fecha 10 de febrero de 2026, la Sociedad informó

mediante Hecho Esencial eventos de trascendencia financiera y patrimonial que pueden influir sustancialmente en la valoración de la Sociedad.

En concreto, se informó acerca de la dictación por parte del Servicio de Impuestos Internos de la Resolución Exenta N° 75 de 2025, en virtud de la Ley N° 21.713, que implica la reducción de la deuda histórica que mantiene la Corporación Club Social y Deportivo Colo-Colo (la “**Corporación**”) con la Tesorería General de la República, de la cual Blanco y Negro S.A. es codeudora solidaria (la “**Deuda Tributaria**”). Según lo informado en el Hecho Esencial, la Deuda Tributaria experimentó una rebaja de \$8.840 a \$5.326 millones de pesos, lo que representa una disminución de aproximadamente un 40% del pasivo.

Tanto a la fecha en que emití mi opinión original como aquella en que fue remitida al mercado, ignoraba estos antecedentes. La reducción de la Deuda Tributaria en la magnitud indicada incrementa significativamente la probabilidad de que esta sea totalmente pagada dentro del período original de la concesión, esto es, antes del año 2035. Lo anterior podría tener un impacto directo en la vigencia del “Contrato de Otorgamiento y Venta de Concesión uso, goce y explotación” celebrado con la Corporación con fecha 24 de junio de 2005 (el “**Contrato de Concesión**”), el activo esencial de la Sociedad.

Este hecho es crítico bajo el Contrato de Concesión. De extinguirse la deuda anticipadamente, se activan mecanismos contractuales que permitirían a la Sociedad extender el control sobre el activo y reducir el costo de renovación de la concesión, permitiendo a los actuales accionistas mantener el 50% de la propiedad de la Sociedad por los períodos de prórroga.

## **2. Impacto en Flujos y Valoración.**

Adicionalmente, al acelerarse el pago íntegro de la Deuda Tributaria, cesará la obligación de la Sociedad de servir la misma mediante el pago anual de la suma mayor entre el 3% de los ingresos y el 8% de las utilidades. La liberación de estos flujos permitirá a la Sociedad contar con mayores recursos de libre disposición para su desarrollo deportivo e institucional o, eventualmente, para distribuir dividendos a sus accionistas[, mejorando el valor presente de los flujos futuros de la acción].

A juicio del suscrito, **estos hechos tienen un impacto positivo, material y directo en el valor intrínseco de las acciones de la Sociedad. Dicho mayor valor no está reflejado en el precio de la Oferta actual, el cual habría sido determinado bajo un escenario de pasivos y riesgos tributarios considerablemente mayores.**

A mayor abundamiento, la rebaja tributaria potencialmente conllevaría el cumplimiento de la condición para la renovación automática de la concesión hasta el año 2065. Esto significaría para los accionistas de la Sociedad 30 años adicionales de participación en los flujos económicos del club (en proporción del 50%), un valor de perpetuidad que no está recogido en el precio de la Oferta actual.

## **3. Consideraciones sobre la Competencia por la Oferta.**

Finalmente, hago presente que, dado que la Oferta vence el 19 de febrero de 2026, este Hecho Esencial se ha conocido cuando restan menos de 10 días para dicho vencimiento. Esta circunstancia temporal impide legalmente que otros accionistas o terceros puedan formular una oferta competidora de conformidad a lo dispuesto en el artículo 206 de la LMV, dejando a los accionistas minoritarios sin la

posibilidad de recibir una contraoferta que recoja este nuevo valor.

En consecuencia, y en mérito de lo expuesto, **en opinión del suscrito la Oferta no refleja adecuadamente el valor actual de la Sociedad considerando estos nuevos antecedentes.**

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 Oferta, siendo esta decisión de responsabilidad exclusiva de cada accionista, según su parecer debidamente asesorado en beneficio de sus intereses propios.

Atentamente,



---

**Ángel Maulén Ríos**  
Director  
Blanco y Negro S.A.