

ANÁLISIS RAZONADO
DE LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS

Período comprendido entre el 1 de enero al 30 de septiembre de 2025 (Bajo normas IFRS)

El presente análisis razonado se ha efectuado de acuerdo con la normativa de la Comisión para el Mercado Financiero para el período terminado al 30 de septiembre de 2025.

1.- Análisis de Resultados

Blanco y Negro S.A. y sus relacionadas, alcanzaron ventas por MM\$33.039 al 30 de septiembre de 2025, es decir un -9.3% por debajo de las ventas del año anterior las que alcanzaron MM\$36.425, esto se debe principalmente a la eliminación temprana de torneos internacionales en comparación al año anterior, lo que provoca una disminución de ingresos y recaudación.

La ganancia bruta alcanzada al 30 de septiembre de 2025 fue de MM\$9.238, inferior a la ganancia alcanzada el mismo periodo del año 2024, que fue de MM\$10.480. Las causas de esta disminución del -11.9% se debe a menos partidos internacionales ligados al desempeño deportivo.

El Resultado operacional a septiembre de 2025 tuvo una utilidad de MM\$ 3.638, en comparación con los MM\$ 3.740 de utilidad del mismo periodo del año 2024, es decir, una disminución de un -2.7% respecto del año anterior.

El resultado antes de impuesto de Blanco y Negro S.A. y sus filiales para el período terminado al 30 de septiembre de 2025 fue una ganancia de MM\$ 3.101, comparado con el resultado antes de impuestos de MM\$ 2.063 alcanzado al 30 de septiembre del año 2024.

El resultado final del período de Blanco y Negro S.A y sus filiales al 30 de septiembre del 2025 fue de MM\$ 2.440 de ganancia, en comparación al resultado alcanzado para el mismo período del año 2024 de MM\$ 1.589. En resumen, hubo un aumento de la utilidad de un 53.5%.

Estado de Resultados	01/01/2025	01/01/2024	Variación	
	30/09/2025	30/09/2024	M\$	%
	M\$	M\$	M\$	
Ingresos de actividades ordinarias	33,038,753	36,425,859	(3,387,106)	-9.3%
Costo de ventas	(23,800,567)	(25,945,309)	2,144,742	-8.3%
Ganancia bruta	9,238,186	10,480,550	(1,242,364)	-11.9%
Otros ingresos, por función	2,604,022	191,292	2,412,730	
Gasto de administración	(7,757,044)	(6,216,777)	(1,540,267)	24.8%
Otros gastos, por función	(446,938)	(714,408)	267,470	-37.4%
Ganancia(pérdida) de actividades operacionales	3,638,226	3,740,657	(102,431)	-2.7%
Ingresos financieros	10,924	-	10,924	
Costos Financieros	(504,960)	(1,543,307)	1,038,347	-67.3%
Diferencia de cambio	(42,809)	(133,880)	91,071	-68.0%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	3,101,381	2,063,470	1,037,911	50.3%
Gasto (Ingreso) por Impuesto a las Ganancias	(661,381)	(474,166)	(187,215)	39.5%
Ganancia (pérdida), después de impuestos	2,440,000	1,589,304	850,696	53.5%

Los ingresos de actividades ordinarias presentan una disminución de un -9.3% con respecto al periodo anterior. Dicha disminución se explica por:

- Los ingresos por recaudación presentan una disminución de -10.2% respecto del año anterior principalmente por la eliminación temprana en fase de grupos del torneo Copa Libertadores del primer equipo.
- En 2025 se registra la venta de Maximiliano Falcon al Inter Miami de la MLS por US\$ 2,5 millones y la venta de Pablo Solari al Spartak Moscú con una participación en ella por EUR 2,7 millones.
- Los ingresos por publicidad presentan un aumento en relación al año anterior de un 30.4% debido al cierre y renovaciones de nuevos contratos comerciales como Adidas, Jugabet y por el aumento de royalties.
- Los ingresos por derechos de televisión presentan una baja en relación con el año anterior, esto debido a que en el año 2024 la participación en la Copa Libertadores de América comenzó a disputarse en las fases previas.
- Los otros ingresos presentan una disminución este año 2025 en relación con el año anterior, debido a que el año 2024 tuvimos más ingresos por derecho de formación que el presente año.

Detalle de ingresos ordinarios	01/01/2025	01/01/2024	Variación	
	30/09/2025	30/09/2024		
	M\$	M\$	M\$	%
Ingresos por recaudaciones	8,069,458	8,981,833	-912,375	-10.2%
Ingresos por venta de jugadores comprados a terceros	5,179,121	-	5,179,121	0.0%
Ingreso por venta de jugadores formados por el club	-	4,748,575	-4,748,575	-100.0%
Ingresos por publicidad	10,913,476	8,368,768	2,544,708	30.4%
Ingresos por derechos de TV	7,586,247	10,638,877	-3,052,630	-28.7%
Otros ingresos	1,290,452	3,687,805	-2,397,353	-65.0%
Totales	33,038,753	36,425,858	-3,387,105	-9.3%

En lo que respecta a los costos de venta, estos tienen una disminución de un -8.3% comparado con el mismo periodo anterior. La disminución se explica por lo siguiente:

Costo de ventas por naturaleza	01/01/2025	01/01/2024	Variación	
	30/09/2025	30/09/2024		
	M\$	M\$	M\$	%
Costo de venta de jugadores	777,757	715,556	62,201	8.7%
Remuneración Plantel profesional y Cuerpo Técnico	11,254,037	13,489,304	(2,235,267)	-16.6%
Amortización activos en concesión	171,153	171,153	0	0.0%
Amortización pase de jugadores profesionales	3,656,013	3,221,325	434,688	13.5%
Costos de concentración, traslados y otros	5,366,067	6,773,816	(1,407,749)	-20.8%
Otros Costos	2,575,540	1,574,155	1,001,385	63.6%
Totales	23,800,568	25,945,309	(2,144,741)	-8.3%

- a) El aumento del costo de venta de jugadores se produce por el reconocimiento de la venta del jugador Maximiliano Falcon al Inter Miami de la MLS y Pablo Solari al Spartak de Moscú.
- b) Los costos de remuneraciones del Plantel y el nuevo C.T. respecto al mismo período 2024 presentan una disminución debido a la falta de cumplimientos de objetivos deportivos este año que influyó en un menor pago de premios en el plantel profesional.
- c) Los costos de concentración, traslados disminuyeron en comparación al periodo anterior, dado la eliminación temprana de competiciones internaciones este año 2025.
- d) El aumento de los otros costos se debe al aumento de los costos de derechos de imagen de parte del cuerpo técnico y algunos jugadores del Plantel Profesional.

2.- Análisis del Balance General

	30/09/2025	31/12/2024	Variación	
	M\$	M\$	M\$	%
Activos Corrientes	10,114,194	10,769,103	-654,909	-6.08%
Activos No Corrientes	45,418,071	40,919,413	4,498,658	10.99%
Total Activos	55,532,265	51,688,516	3,843,749	7.44%
Pasivos Corrientes	20,448,481	17,588,028	2,860,453	16.26%
Pasivos No Corrientes	16,676,685	18,133,386	-1,456,701	-8.03%
Patrimonio Neto Controladora	15,521,362	13,096,390	2,424,972	18.52%
Patrimonio Neto Minoritarios	2,885,737	2,870,712	15,025	0.52%
Total Pasivos y Patrimonio	55,532,265	51,688,516	3,843,749	7.44%

- Al 30 de septiembre de 2025, el valor de los activos totales consolidados aumentó MM\$ 3.843, respecto al 31 de diciembre de 2024, principalmente al reconocimiento de nuevos contratos comerciales como Adidas, Jugabet, entre los más importantes y a los intangibles, además hay aumento de las cuentas por cobrar por las venta de jugadores.
- Los activos corrientes disminuyeron levemente MM\$ -654, es decir, un -6.08% respecto al 31 de diciembre de 2024.
- Respecto a los activos no corrientes aumentaron MM\$ 4.498, es decir, un 10.99% respecto al 31 de diciembre de 2024, producto del aumento en el activo intangible "Pases de Jugadores" y los contratos comerciales por facturar a largo plazo (ejemplo adidas).
- Por otra parte, los pasivos corrientes aumentaron MM\$ 2.860, es decir, 16.26% explicado principalmente al aumento de los otros pasivos no financieros relacionado a ingresos percibidos por adelantado, que se compensa con la baja de cuentas por cobrar comerciales. A su vez, los pasivos no corrientes disminuyeron en un -8.03% producto de la disminución pases de jugadores por pagar a Largo Plazo.
- El patrimonio neto a septiembre 2025 comparado con diciembre 2024 aumenta MM\$ 2.424, producto del resultado del ejercicio.

3.- Análisis de Índices Financieros

Concepto		30/09/2025	31/12/2024
Liquidez			
Liquidez corriente	Veces	0.49	0.61
Razón ácida	Veces	0.49	0.61
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento	Veces	1.32	1.34
Proporción de la deuda:			
Corto Plazo	%	55%	49%
Largo Plazo	%	45%	51%
Actividad			
Total de Activos	M\$	55,532,265	51,688,516

Concepto		30/09/2025	30/09/2024
Ingresos de Explotación	M\$	33,038,753	36,425,859
Costo de ventas	M\$	(23,800,567)	(25,945,309)
R.A.I.I.D.A.I.E	M\$	26,240,567	27,534,613
Resultado despues de impuesto	M\$	2,440,000	1,589,304
Rentabilidad		7.39%	4.36%
Rentabilidad del patrimonio	%	15.72%	12.14%
Rentabilidad del activo	%	4.39%	3.07%
Margen sobre los ingresos	%	7%	4%
Gastos de administración sobre los ingresos	%	23%	17%
Rentabilidad sobre los ingresos	%	79%	76%
Utilidad por acción	\$	24.4	15.9

Al revisar el índice de liquidez corriente de 0,49 veces podemos concluir de cada \$1 que la empresa debe a menos de un año solo tiene \$0,49 pesos para cubrirlo.

De esta manera, la liquidez del Club es baja pero sigue siendo internamente manejable presentando una baja variación respecto al año 2024.

El aumento de la prueba ácida se explica por la misma razón anterior ya que el inventario de BNSA no es una partida relevante para influir en el índice, por esta razón la prueba ácida es casi igual al índice de liquidez corriente.

El endeudamiento se ve disminuido en relación a diciembre de 2024 principalmente por los pagos de impuestos y obligaciones con terceros.

4.- Análisis del Estado de Flujo Efectivo

Concepto	30/09/2025	30/06/2024	Variación	
	M\$	M\$	M\$	%
Actividades de operación	6,276,029	413,126	5,862,903	1419%
Actividades de inversión	-8,414,593	-2,970,923	-5,443,670	183%
Actividades de financiamiento	-578,496	2,655,297	-3,233,793	-122%
Flujo neto del periodo	701,889	84,751	617,138	728%

Al 30 de septiembre de 2025, se generó un aumento en el flujo positivo proveniente de actividades de la operación de MM\$ 5.862, un flujo negativo de actividades de inversión por MM\$ 5.443 y un flujo negativo de actividades de financiamiento de MM\$ 3.233.

El flujo negativo de inversión registrado a septiembre 2025 alcanzó a MM\$ 8.414, destinado principalmente a inversiones en intangibles (creación de película documentada) y pago de obligaciones de pases jugadores.

El flujo negativo de financiamiento de MM\$ 578, corresponde al pago de cuotas del contrato de cesión de créditos suscrito con Fynpal Spa.

5.- Análisis de Factores de Riesgos

En el curso normal de sus negocios y actividades de financiamiento, la Sociedad está expuesta a diversos riesgos financieros que pueden afectar de manera significativa el valor económico de sus flujos y activos y, en consecuencia, de sus resultados. Las políticas de administración de riesgo son aprobadas y revisadas periódicamente por la Sociedad.

A continuación, se presenta una definición de los riesgos que enfrenta la Sociedad, una caracterización y cuantificación de éstos, así como una descripción de las medidas de mitigación actualmente en uso.

5.1. Riesgo de mercado

Es la posibilidad de que la fluctuación de variables financieras de mercado tales como tasas de interés, tipo de cambio, precios de productos, etc., produzcan pérdidas económicas debido a la desvalorización de flujos o activos o a la valorización de pasivos, debido a la nominación o indexación de éstos a dichas variables.

Las políticas en la administración de estos riesgos son establecidas por la Sociedad. Esta define estrategias específicas en función de los análisis periódicos de tendencias de las variables financieras.

5.1.1. Riesgo de tipo de Cambio

La Sociedad está expuesta a riesgo de tipo de cambio dada la naturaleza de sus operaciones, las que involucran transacciones en monedas distintas al peso chileno.

Debido a que hay un calce natural del exposure risk en moneda extranjera y además a que la mayoría de los activos y pasivos están en pesos chilenos, la Administración de la Sociedad ha decidido no ejecutar operaciones de coberturas de riesgo cambiario.

5.1.2. Riesgo Tasa de Interés

Actualmente la sociedad no mantiene obligaciones bancarias con tasa de interés variable.

5.2. Riesgo de Crédito.

Este riesgo está referido a la capacidad de terceros de cumplir con sus obligaciones financieras con la Sociedad. Estas obligaciones son generadas por contratos de publicidad y por la venta de los derechos económicos de los jugadores, la cual se encuentra regulada por las normas de la FIFA, razón por la cual no existe un riesgo de no pago por este concepto. Respecto del riesgo comercial de las ventas por publicidad y licenciamiento este riesgo es evaluado mensualmente, generando cuando corresponde provisiones por deterioro respecto de la calidad del crédito.

5.3. Riesgo de Liquidez.

Este riesgo está asociado a la capacidad de la Sociedad para amortizar o refinanciar a precios de mercado razonables los compromisos financieros adquiridos, y a su capacidad para ejecutar sus planes de negocios con fuentes de financiamiento estables. Nuestro principal pasivo corresponde a la deuda fiscal que mantiene la Corporación Club Social y Deportivo Colo-Colo, de la cual Blanco y Negro S.A. es codeudora solidaria y de acuerdo a lo estipulado en el contrato de concesión, será cancelada por esta mediante un porcentaje de las utilidades o de los ingresos que obtenga de la explotación de los bienes y derechos cuya concesión fue otorgada el 24 de septiembre de 2005, todo en conformidad al N° 3 del artículo segundo transitorio de la ley N° 20.019, en el caso de no poder cumplir con esta obligación se podrá hacer efectivo el pago total de la deuda, lo cual implicaría perder la concesión..

La Sociedad periódicamente actualiza sus proyecciones de flujo de efectivo, y además realiza análisis de mercado, de la situación financiera y del entorno económico, con el objeto de anticipar nuevos financiamientos o reestructurar los ya existentes.