

ANÁLISIS RAZONADO
DE LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS

Período comprendido entre el 1 de enero al 31 de diciembre 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 31 de diciembre de 2025.

1.- Análisis de Resultados

Blanco y Negro S.A. y sus relacionadas, alcanzaron ventas por MM\$41.086.- al 31 de diciembre de 2025, es decir un -13.2% por debajo de las ventas del año anterior las que alcanzaron MM\$47.334.- esto se debe principalmente a la eliminación temprana de torneos internacionales que disputó el equipo en Conmebol, en comparación al año anterior en donde el equipo llegó a cuartos de final de la copa libertadores, lo que provocó una disminución de ingresos de la televisión y en la recaudación.

La ganancia bruta alcanzada al 31 de diciembre de 2025 fue de MM\$ 11.397.- ganancia inferior a la alcanzada el mismo periodo del año 2024, que fue de MM\$ 11.793.- Las causas de esta disminución del -3.4% se debe a lo mencionado en el párrafo anterior ligados al desempeño deportivo.

El Resultado operacional a diciembre de 2025 tuvo una utilidad de MM\$ 5.646.- en comparación con los MM\$ 2.792 de utilidad del mismo periodo del año 2024, es decir, un aumento de un 102.2% respecto del año anterior.

El buen resultado del año se refleja porque en marzo de 2025 se realizó el pago del convenio anual con la Tesorería General de la República correspondiente al 3% de los ingresos ordinarios del año 2024. Al momento del pago, producto de la Ley de Cumplimiento Tributario nos condonaron el 100% de los intereses y multas de los folios cancelados en ese momento, lo que se reflejó en una utilidad financiera de MM\$ 2.137.-millones de pesos

La rebaja en la tasa de interés moratorio de deudas tributarias empezó a regir desde mediados del año 2025 con la resolución Exenta del SII N°75, que explica cómo se debe interpretar el cambio en la ley N°21.713.- con la cual se modifica la forma de cálculo de la tasa mensual moratoria sobre deudas tributarias que por varios años fue una tasa de un 1,5% mensual nominal (19,56% tasa efectiva anual) se cambió por una nueva tasa efectiva anual del 8% (de acuerdo a la reglamentación de la tasa máxima convencional que publica la CMF).

El ajuste realizado en diciembre 2025 por este cambio nos generó una utilidad financiera de MM\$3.067.- millones pesos.

Por la explicación anterior es que el resultado antes de impuesto de Blanco y Negro S.A. y sus filiales para el período terminado al 31 de diciembre de 2025 fue de una ganancia de MM\$ 5.280.- comparado con el resultado antes de impuestos de MM\$ 297.- alcanzado al 31 de diciembre del año 2024.

El resultado final del período de Blanco y Negro S.A y sus filiales al 31 de diciembre del 2025 fue de MM\$ 5.094.- de ganancia, en comparación al resultado alcanzado para el mismo período del año 2024 de MM\$ 668.- En resumen, hubo un aumento de la utilidad de un 662.2%.

Estado de Resultados	01/01/2025	01/01/2024	Variación	
	31/12/2025	31/12/2024		
	M\$	M\$	M\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	41,086,116	47,333,779	(6,247,663)	-13.2%
Costo de ventas	(29,689,361)	(35,540,657)	5,851,296	-16.5%
Ganancia bruta	11,396,755	11,793,122	(396,367)	-3.4%
Otros ingresos, por función	5,680,083	274,716	5,405,367	
Gasto de administración	(10,838,114)	(8,380,290)	(2,457,824)	29.3%
Otros gastos, por función	(592,508)	(895,127)	302,619	-33.8%
Ganancia(pérdida) de actividades operacionales	5,646,217	2,792,421	2,853,796	102.2%
Ingresos financieros	11,927	609	11,318	
Costos Financieros	(647,925)	(1,794,667)	1,146,742	-63.9%
Diferencia de cambio	270,455	(700,471)	970,926	-138.6%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	5,280,674	297,892	4,982,782	1672.7%
Gasto (Ingreso) por Impuesto a las Ganancias	(185,780)	370,515	(556,295)	-150.1%
Ganancia (pérdida), después de impuestos	5,094,894	668,407	4,426,487	662.2%

Los ingresos de actividades ordinarias presentan una disminución de un -13.2% con respecto al periodo anterior. Dicha disminución se explica por:

- Los ingresos por recaudación presentan una disminución de -16% 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 19% debido al cierre y renovaciones de nuevos contratos comerciales como Adidas, Jugabet y por el aumento de royalties, dado que fue el año del centenario por los 100 años del club.
- 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 ingresos varios 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	
	31/12/2025	31/12/2024		
	M\$	M\$	M\$	%
Ingresos por recaudaciones	9,706,043	11,552,069	-1,846,026	-16.0%
Ingresos por venta de jugadores comprados a terceros	5,179,121	2,271,929	2,907,192	128.0%
Ingreso por venta de jugadores formados por el club	-	4,651,549	-4,651,549	-100.0%
Ingresos por publicidad	14,590,645	12,259,949	2,330,696	19.0%
Ingresos por derechos de TV	9,046,906	12,057,231	-3,010,325	-25.0%
Ingresos Varios	2,563,401	4,541,052	-1,977,651	-43.6%
Totales	41,086,116	47,333,779	-6,247,663	-13.2%

En lo que respecta a los costos de venta, estos tienen una disminución de un -16.5% comparado con el mismo período anterior. La disminución se explica por lo siguiente:

Costo de ventas por naturaleza	01/01/2025	01/01/2024	Variación	
	31/12/2025	31/12/2024		
	M\$	M\$	M\$	%
Costo de venta de jugadores	513,660	1,603,044	(1,089,384)	-68.0%
Remuneración Plantel profesional y Cuerpo Técnico	14,394,745	18,468,781	(4,074,036)	-22.1%
Amortización activos en concesión	228,205	228,205	(0)	0.0%
Amortización Otros Intangibles	68,556	-	68,556	-
Amortización pase de jugadores profesionales	4,859,862	4,588,745	271,117	5.9%
Costos de concentración, traslados y otros	6,345,375	8,362,036	(2,016,661)	-24.1%
Otros Costos	3,278,959	2,289,846	989,113	43.2%
Totales	29,689,361	35,540,657	(5,851,296)	-16.5%

- La disminución 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 a diferencia del año pasado que se vendieron más jugadores por un valor del pase más alto.
- 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.
- Los costos de concentración, traslados disminuyeron en comparación al periodo anterior, dado la eliminación temprana de competiciones internacionales este año 2025.
- 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

	31/12/2025	31/12/2024	Variación	
	M\$	M\$	M\$	%
Activos Corrientes	7,826,169	10,769,103	-2,942,934	-27.33%
Activos No Corrientes	44,549,899	40,919,413	3,630,486	8.87%
Total Activos	52,376,068	51,688,516	687,552	1.33%
Pasivos Corrientes	19,145,740	17,588,028	1,557,712	8.86%
Pasivos No Corrientes	12,177,685	18,133,386	-5,955,701	-32.84%
Patrimonio Neto Controladora	18,160,426	13,096,390	5,064,036	38.67%
Patrimonio Neto Minoritarios	2,892,217	2,870,712	21,505	0.75%
Total Pasivos y Patrimonio	52,376,068	51,688,516	687,552	1.33%

- Al 31 de diciembre de 2025, el valor de los activos totales consolidados aumentó MM\$ 687, respecto al 31 de diciembre de 2024, principalmente al reconocimiento y activación de la película Eterno como activo, entre los más importantes y a los intangibles pases jugadores.

- Los activos corrientes disminuyeron MM\$ -2.942, es decir, un -27.33% respecto al 31 de diciembre de 2024, esto principalmente a una disminución del efectivo y equivalentes al efectivo, por el pago de obligaciones e impuestos.
- Respecto a los activos no corrientes aumentaron MM\$ 3.630, es decir, un 8.87% respecto al 31 de diciembre de 2024, producto del aumento en el activo intangible "Pases de Jugadores".
- Por otra parte, los pasivos corrientes aumentaron MM\$ 1.557, es decir, 8.86% explicado principalmente al aumento de los otros pasivos no financieros relacionado a ingresos percibidos por adelantado de los sponsors. A su vez, los pasivos no corrientes disminuyeron en un -32.8% producto de la disminución en la tasa de intereses de la TGR para el cálculo de la deuda histórica del Club Social y Deportivo Colo Colo.
- El patrimonio neto a diciembre 2025 comparado con diciembre 2024 aumenta MM\$ 5.064, producto del resultado del ejercicio.

3.- Análisis de Índices Financieros

Concepto		31/12/2025	31/12/2024
Liquidez			
Liquidez corriente	Veces	0.41	0.61
Razón ácida	Veces	0.41	0.61
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento	Veces	1.05	1.34
Proporción de la deuda:			
Corto Plazo	%	61%	49%
Largo Plazo	%	39%	51%
Actividad			
Total de Activos	M\$	52,376,068	51,688,516

Concepto		31/12/2025	31/12/2024
Ingresos de Explotación	M\$	41,086,116	47,333,779
Costo de ventas	M\$	(29,689,361)	(35,540,657)
R.A.I.I.D.A.I.E	M\$	34,784,255	36,209,064
Resultado despues de impuesto	M\$	5,094,894	668,407
Rentabilidad		12.40%	1.41%
Rentabilidad del patrimonio	%	28.05%	5.10%
Rentabilidad del activo	%	9.73%	1.29%
Margen sobre los ingresos	%	12%	1%
Gastos de administración sobre los ingresos	%	26%	18%
Rentabilidad sobre los ingresos	%	85%	76%
Utilidad por acción	\$	51.0	6.7

Al revisar el índice de liquidez corriente de 0,41 veces podemos concluir de cada \$1 que la empresa debe a menos de un año solo tiene \$0,41 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, disminución de la deuda histórica y obligaciones con terceros.

4.- Análisis del Estado de Flujo Efectivo

Concepto	31/12/2025	31/12/2024	Variación	
	M\$	M\$	M\$	%
Actividades de operación	6,015,816	10,329,621	-4,313,805	-42%
Actividades de inversión	-8,995,449	-5,480,638	-3,514,811	64%
Actividades de financiamiento	257,422	-1,343,372	1,600,794	-119%
Flujo neto del periodo	676,050	3,435,024	-2,758,974	-80%

Al 31 de diciembre de 2025, se generó una disminución en el flujo proveniente de actividades de la operación de MM\$ -4.313, un flujo negativo de actividades de inversión por MM\$ -3.514 y un flujo positivo de actividades de financiamiento de MM\$ 1.600.

El flujo negativo de inversión registrado a diciembre 2025 alcanzó a MM\$ 8.995, destinado principalmente a inversiones en intangibles (creación de película documentada) y pago de obligaciones de pases jugadores.

El flujo positivo de financiamiento de MM\$ 257, corresponde al ingreso y menor pago de cantidad 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.