

**MAXIMILIANO VILLENA**

“Mantengo mi opinión en orden a que no es conveniente aceptar la oferta”. Esa fue la sentencia lanzada por los directores de Blanco y Negro (ByN) Alfredo Stöhwing y Diego González, quienes el pasado viernes enviaron al mercado un complemento de su opinión respecto de la OPA presentada por Aníbal Mosa, presidente de ByN, con la cual busca comprar otro 30% de la sociedad.

La oferta fue puesta sobre la mesa por el Fondo de Inversión Privado Parinacota, y busca hacerse de 36.061.338 acciones de la Serie B de Blanco y Negro, a un precio de \$150. De concretarse, Mosa quedaría con un 61% de la compañía, sobrepasando el 45% que maneja el bloque contrario liderado por Leonidas Vial.

Las diferencias entre ambos sectores se exacerbaron luego de que el martes pasado Blanco y Negro comunicara que el Servicio de Impuestos Internos (SII) redujo la deuda que dicha sociedad mantiene con el Fisco, pasando de \$8.840 millones a \$5.326 millones. Para el bloque de Vial, este hecho cambia el valor de la sociedad.

Así, Stöhwing señaló que “una disminución significativa en obligaciones o en el costo financiero asociado a una deuda de la magnitud descrita, podría incidir materialmente en la situación financiera de la sociedad y, por ende, en su valoración económica”.

A la vez, explicó que “resulta igualmente relevante advertir que el propio hecho esencial indica que la información no ha sido auditada y que los estados financieros anuales aún no han sido aprobados. Ello implica que, al día de hoy, no existe información financiera consolidada y validada que permita a los accionistas ponderar con certeza el impacto final de este ajuste”.

En su argumentación recordó que, en su informe anterior, había sostenido que la OPA “no puede evaluarse únicamente sobre la base del precio, atendidas contingencias que afectan la calidad y estabilidad de la información con la que el mercado valora la sociedad, incluyendo la falta de aprobación de los estados financieros del ejercicio 2024 y la existencia de una denuncia formal pendiente ante la CMF (Comisión para el Mercado Financiero) vinculada a materias con incidencia financiera”.

En esa línea, indicó que el antecedente divulgado el 10 de febrero de 2026, relativo a la decisión del SII, refuerza ese diagnóstico.

“Por un lado, incorpora un elemento potencialmente material para la valoración; y por otro, se asocia a estados financieros anuales todavía no aprobados y a información no auditada, lo que incrementa el riesgo devaluación en un contexto en que el accionista está siendo invitado a desinvertir a un precio cierto”, indicó.

Junto con ello, Stöhwing subrayó que “el hecho esencial no precisa la fecha en que la sociedad ‘tomó conocimiento’ de la rebaja informada. Desde la perspectiva de la toma de decisiones informada, esa precisión resulta relevante, particularmente considerando el contexto temporal de la OPA”.

# Dos directores de Blanco y Negro se pronuncian tras rebaja tributaria y efecto en OPA de Mosa: “No es conveniente”

**El martes pasado Blanco y Negro** informó al mercado de que el SII redujo la deuda que dicha sociedad mantiene con el Fisco, pasando de \$8.840 millones a \$5.326 millones. Frente a esto, Alfredo Stöhwing, director del bloque de Leonidas Vial, reafirmó el viernes que la oferta de Mosa “no es conveniente”, a lo que se sumó el director Diego González.



Aníbal Mosa, presidente de Blanco y Negro.



Alfredo Stöhwing, director de Blanco y Negro.



Diego González, director de Blanco y Negro.

El mismo viernes, el director Diego González, también del bloque de Vial, remitió a la CMF un complemento de su anterior opinión. En línea con Stöhwing, indicó el hecho de que la información comunicada el martes no precisa el momento en que la sociedad se enteró de la rebaja del SII, una ausencia que, “sumada al hecho de que se trata de información divulgada durante el curso de la OPA, refuerza la necesidad de que los accionistas ponderen su decisión con especial cautela, sobre la base de información completa y oportunamente disponible al mercado”.

Además, indicó que “en mi primer informe indiqué que la evaluación de la oferta no puede reducirse al precio nominal de \$150 por acción, dado que existen contingencias financieras y regulatorias que impiden una valoración transparente de la sociedad (incluyendo la falta de aprobación de EEFF 2024 y asuntos pendientes ante la CMF), generando un riesgo significativo de asimetría

informativa y de formación de precio”.

El complemento a sus opiniones enviado por Alfredo Stöhwing y Diego González, se suma a la de Ángel Maulén hecha llegar el miércoles pasado.

En ella, Maulén –otro director del bloque Vial– reconoció que la reducción de la deuda histórica que mantiene la Corporación Club Social y Deportivo Colo Colo con la Tesorería General de la República, de la cual Blanco y Negro S.A. es codeudora solidaria, modifica el panorama sobre la OPA, antecedente que, según admitió, desconocía al momento de emitir su primera opinión.

Según expuso Maulén, esta reducción “incrementa significativamente la probabilidad de que esta sea totalmente pagada dentro del periodo original de la concesión, esto es, antes del año 2035”, mismo hecho que podría generar un impacto directo en la vigencia del contrato de concesión.

“A juicio del suscripto, 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”, dijo Maulén.

Y reafirmó: “En opinión del suscripto la oferta no refleja adecuadamente el valor actual de la sociedad considerando estos nuevos antecedentes”.

## RENOVACIÓN DE DIRECTORIO

En paralelo, este domingo se conoció el repentido fallecimiento del director de Blanco y Negro, Carlos Cortés, quien también formaba parte del bloque liderado por Leonidas Vial.

Su partida implicará que en la próxima junta ordinaria de accionistas de este año se deberá renovar la mesa directiva, esto a pesar de que fue electa en abril del ejercicio pasado. **P**