

# Informe Evaluador Independiente

Fusión Bicecorp y Grupo Security

5 de junio 2025



# Nota aclaratoria

Landmark Capital S.A. (en adelante, “Landmark”) ha sido contratado por el directorio de Grupo Security S.A. (en adelante, “Grupo Security”) para desempeñarse como evaluador independiente en los términos del artículo 147 de la Ley N° 18.046 sobre Sociedades Anónimas, en el marco de la potencial fusión por absorción de dicha compañía con Bicecorp S.A. (en adelante “Bicecorp”), siendo esta última la continuadora legal de ambas compañías (en adelante, conjuntamente, las “Compañías”). Este proceso será denominado en adelante como la Transacción.

El presente Informe (en adelante, el “Informe”) fue elaborado para ser usado exclusivamente por el directorio de Grupo Security y sus accionistas en el contexto de la Transacción y debe ser utilizado exclusivamente en dicho contexto. El Informe solo podrá ser revelado a terceros de acuerdo con los términos establecidos en el artículo 147 de la Ley N° 18.046.

Este Informe y las cifras aquí contenidas se basan en información pública e histórica entregada por las Compañías. Landmark ha procurado que toda la información contenida en las valoraciones de las Compañías y en este Informe sea correcta, aunque no ha verificado de forma independiente dicha información. Landmark no asume responsabilidad respecto de la misma como tampoco por las conclusiones que puedan derivarse a partir de información que fuera falsa, errónea o incompleta.

Como parte de la evaluación de la Transacción, Landmark ha desarrollado modelos financieros de las Compañías que contienen proyecciones del negocio que han sido elaboradas de forma independiente, basadas en información pública histórica entregada por Grupo Security y Bicecorp; estimaciones de Landmark, las Compañías y sus filiales sobre la base de su conocimiento del negocio y parámetros e información general de la industria.

Landmark no asume responsabilidad alguna por eventuales resultados o consecuencias de la Transacción o de su no realización. El presente Informe y la evaluación de la Transacción se basa en proyecciones futuras y en proyecciones de escenarios macroeconómicos, que deben considerarse como tales. La metodología y conclusiones aquí presentadas representan la mejor estimación de Landmark al momento de la realización de la evaluación. No obstante, toda proyección podría diferir de la realidad significativamente. Los resultados futuros de las Compañías dependen de numerosos factores que sobrepasan el alcance de este análisis. Por tanto, Landmark no asume responsabilidad alguna ni obligación alguna de indemnizar en el evento que los resultados futuros sean diferentes de las estimaciones, predicciones o proyecciones elaboradas para el presente Informe.

El contenido del Informe no debe ser considerado, usado o interpretado como una asesoría legal, contable o tributaria, y cualquier contenido del mismo que haga referencia, directa o indirectamente, a aspectos legales, contables o tributarios debe ser entendido como una revisión de aspectos generales que Landmark ha considerado relevantes para la valoración de las Compañías y la evaluación de la Transacción. Asimismo, el presente Informe no constituye una recomendación sobre cómo proceder respecto a cualquier decisión que se deba adoptar respecto de la Transacción. Landmark no asume responsabilidad alguna en relación con las decisiones adoptadas por el directorio o los accionistas de Grupo Security o cualquier otra entidad en relación con la Transacción. Cada parte deberá analizar en forma independiente los riesgos y los beneficios de la Transacción considerando toda la información disponible.

Este Informe de evaluación de la Transacción y sus conclusiones son confidenciales, de propiedad y uso exclusivo de Grupo Security; se prohíbe copiar, reproducir, transmitir o distribuir las conclusiones de este Informe sin el previo permiso por escrito de Landmark y de Grupo Security.

# Contenidos

- 
1. **Resumen ejecutivo**
  2. Antecedentes de la Transacción
  3. Acerca de Grupo Security y Bicecorp
  4. Proyecciones y valoración: Grupo Security y Bicecorp
  5. Términos de intercambio
  6. Anexos

# Antecedentes, objetivo y resultados

|              |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|--------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Antecedentes | <ul style="list-style-type: none"> <li>En el marco de la operación de fusión entre los holdings financieros Grupo Security S.A. y Bicecorp S.A., los directorios de ambas compañías se prestan a convocar a juntas extraordinarias de accionistas para llevar adelante las gestiones tendientes a fusionar Grupo Security con Bicecorp (la “Transacción Propuesta” o “Transacción”).             <ul style="list-style-type: none"> <li>La fusión proyectada implicará la absorción por parte de Bicecorp de Grupo Security.</li> <li>Bicecorp continuará como sucesora legal de ambas Compañías.</li> <li>Bicecorp aumentaría su capital con el objeto de distribuir las acciones emitidas a los accionistas de Grupo Security.</li> </ul> </li> </ul>                                                                                                      |
| Objetivo     | <ul style="list-style-type: none"> <li>Landmark ha sido contratado por Grupo Security S.A. como evaluador independiente, según lo contemplado en el artículo 147 de la Ley N° 18.046 de Sociedades Anónimas para apoyar a su directorio en la evaluación de la Transacción.</li> <li>El alcance del trabajo de Landmark incluye:             <ul style="list-style-type: none"> <li>Descripción de la Transacción.</li> <li>Análisis del racional de la Transacción y potenciales efectos relacionados a la ejecución de la Transacción.</li> <li>Valoración de Grupo Security y Bicecorp para determinar un rango de relación de canje para la Transacción.</li> </ul> </li> </ul>                                                                                                                                                                          |
| Resultados   | <ul style="list-style-type: none"> <li>Con base en la información provista y el análisis realizado en este informe, Landmark estima que el valor económico de Grupo Security al 31 de marzo de 2025 se sitúa entre \$ 1.097.090 y \$1.190.984 millones de pesos.</li> <li>Asimismo, Landmark estima que el valor económico de Bicecorp a la misma fecha se sitúa entre \$2.642.849 y \$2.838.912 millones de pesos, incluyendo la participación del 72,3% de Grupo Security.</li> <li>Conforme con las valoraciones estimadas se ha calculado un rango de relación de canje entre 0,88x y 1,02x nuevas acciones de Bicecorp por cada acción de Grupo Security.</li> <li>El rango de relación de canje estimado se ajusta al valor razonable de ambas compañías y a las condiciones que prevalecen en el mercado para esta clase de transacciones.</li> </ul> |
| Conclusiones | <ul style="list-style-type: none"> <li>De acuerdo con los antecedentes descritos y el análisis realizado en este informe, así como las sinergias que se esperan para la sociedad fusionada, la Transacción, en los términos definidos, contribuye al interés social de Grupo Security.</li> <li>Por tanto, una transacción de fusión realizada con una relación de canje por encima de 0,88x será beneficiosa para los accionistas de Grupo Security.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |

# Resumen de valorización patrimonio económico

- Con base en la información provista y públicamente disponible, la metodología de valoración específica para cada compañía y los supuestos descritos en este informe, Landmark estima que: (i) el valor económico de Grupo Security al 31 de marzo de 2025 se sitúa entre \$1.097.090 y \$1.190.984 millones de pesos; y (ii) el valor económico de Bicecorp al 31 de marzo de 2025 se sitúa entre \$2.642.849 y \$2.838.912 millones de pesos, incluyendo la participación del 72,3% de Grupo Security.

|                                                                                    | <u>Valor Activos</u><br><u>suma de partes (SOTP)</u> | <u>Deuda neta y</u><br><u>gastos</u> | <u>Valor Patrimonio</u><br><u>Económico<sup>1</sup></u> |
|------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------|--------------------------------------|---------------------------------------------------------|
|   | \$ 1.575.982 – \$ 1.669.876<br>millones              | (\$ 478.892)<br>millones             | \$ 1.097.090 – \$ 1.190.984<br>millones                 |
|  | \$ 2.909.193 – \$ 3.105.255<br>millones              | (\$ 266.344)<br>millones             | \$ 2.642.849 – \$ 2.838.912<br>millones                 |

# Resumen de valorización y términos de intercambio propuesto

- Conforme a las valorizaciones de los patrimonios económicos de Grupo Security y Bicecorp presentados en este informe y los respectivos números de acciones suscritas y pagadas de cada grupo financiero, se obtiene el siguiente rango de relación de canje de acciones para efectos de la fusión por absorción:

|                                          | Bicecorp      |             | Grupo Security |             |
|------------------------------------------|---------------|-------------|----------------|-------------|
|                                          | Mín.          | Máx.        | Mín.           | Máx.        |
| Patrimonio económico SOTP (CLP millones) | \$2.642.849   | \$2.838.912 | \$1.097.090    | \$1.190.984 |
| Número de acciones                       | 9.071.130.490 |             | 3.995.342.554  |             |
| Valor por acción (CLP/acción)            | \$291,3       | \$313,0     | \$274,6        | \$298,1     |

| Rango relación de canje <sup>1</sup> | Mín.  | Máx.  |
|--------------------------------------|-------|-------|
| Relación de canje                    | 0,88x | 1,02x |

# Precio por acción usado para cálculo de relación de canje máxima.

# Precio por acción usado para cálculo de relación de canje mínima.

- Con base en las valoraciones descritas se ha estimado un rango de relación de canje entre 0,88x y 1,02x nuevas acciones de Bicecorp por cada acción de Grupo Security, por lo tanto, una fusión realizada con una relación de canje mayor a 0,88x sería beneficioso para los accionistas de Grupo Security.

- Únicamente con fines ilustrativos, en la siguiente tabla se presenta el valor económico de Bicecorp excluyendo la participación en Grupo Security, con el fin de comparar versus la relación patrimonial aplicada en la OPA.

|                                          | Bicecorp    |             | Grupo Security |             |
|------------------------------------------|-------------|-------------|----------------|-------------|
|                                          | Mín.        | Máx.        | Mín.           | Máx.        |
| Patrimonio económico SOTP (CLP millones) | \$1.850.037 | \$1.978.247 | \$1.097.090    | \$1.190.984 |
| Relación patrimonial                     | 60,84%      | 64,33%      | 35,67%         | 39,16%      |

# Contenidos

- 
1. Resumen ejecutivo
  2. **Antecedentes de la Transacción**
  3. Acerca de Grupo Security y Bicecorp
  4. Proyecciones y valoración: Grupo Security y Bicecorp
  5. Términos de intercambio
  6. Anexos

# Antecedentes de la Transacción

- El 24 de enero de 2024, accionistas que representan el 65,23% de las acciones con derecho a voto de Grupo Security firmaron un acuerdo con Bicecorp y su controladora Forestal O'Higgins S.A. ("FOH") para integrar ambas empresas y sus filiales. Las partes se comprometieron a negociar un contrato de promesa de compraventa y permuta de acciones mediante una Oferta Pública de Adquisición de Acciones ("OPA") y acuerdo de fusión, con un plazo inicial para celebrar la promesa hasta el 30 de marzo de 2024. Este plazo fue postergado hasta el 10 de abril de 2024.
- En abril 2024, Forestal O'Higgins y Bicecorp y los accionistas que representan un 65,23% de las acciones de Security celebraron el contrato de promesa de compraventa y permuta de acciones para concretar la integración de las operaciones de Bicecorp, Grupo Security y sus respectivas filiales, mediante el lanzamiento de una oferta pública de acciones ("OPA") y la posterior fusión de sus negocios y el patrimonio de ambas compañías en una sola sociedad. La operación se encontraba sujeta a condiciones suspensivas, incluyendo autorizaciones regulatorias y un proceso de due diligence de 60 días.
- El 2 de octubre de 2024, la Fiscalía Nacional Económica ("FNE") aprobó la integración entre Bicecorp y Grupo Security tras constatar que ésta no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia.
- El 13 de noviembre de 2024 Bicecorp, FOH y Grupo Security firmaron una modificación a la promesa según la cual se considera que el patrimonio de Bicecorp se valorará en 60,721% y el patrimonio de Grupo Security S.A. en 39,279% del negocio consolidado. Adicionalmente, acordaron que Bicecorp y Grupo Security promovieran en sus directorios que se acuerde, antes del 31 de diciembre de 2024, distribuir un dividendo con cargo a las utilidades del ejercicio 2024, hasta por la cantidad de \$111.172.647.233 y de \$71.916.165.972, respectivamente.
- El 27 de enero 2025, Forestal O'Higgins y Bicecorp comunicaron el inicio de la OPA por hasta el 100% de las acciones emitidas, suscritas y pagadas de Grupo Security. El precio por acción es un valor compuesto por una parte en pesos y otra en valores de oferta pública conforme al siguiente detalle (i) \$278,90 por acción, por el 20% de las acciones aceptadas transferir en la oferta por cada accionista, pagadero en dinero por FOH, que se compone de \$276,43 por acción, más un ajuste a contar del 1 de enero de 2025, equivalente a \$2,47 por acción; y (ii) una acción de pago de primera emisión de Bicecorp, por acción de Grupo Security, por el 80% restante de las acciones aceptadas transferir en la OPA.
- La oferta entró en vigencia el día 28 de enero de 2025 y se mantuvo hasta el día 26 de febrero de 2025. Durante la vigencia de la oferta, los oferentes recibieron aceptaciones y órdenes de venta por un total de 3.609.043.134 acciones de Grupo Security.
- En virtud de lo anterior, los oferentes declararon exitosa la OPA y adquirieron para sí, la cantidad de 3.609.043.134 acciones de Grupo Security, representativas de aproximadamente un 90,33% del capital suscrito de dicha sociedad, porcentaje que, sumado a las 323.544.054 acciones de participación directa e indirecta que FOH poseía en Grupo Security con anterioridad a la oferta, representativas de aproximadamente un 8,10% de participación social, permitieron a los oferentes alcanzar aproximadamente el 98,43% del capital suscrito de Grupo Security. Para efectos de mayor claridad, como consecuencia de la declaración de éxito de la oferta, FOH y Bicecorp son titulares de 1.045.352.689 y 2.887.234.499 acciones de Grupo Security, respectivamente, las cuales representan aproximadamente un 26,16% y 72,27%, respectivamente, del capital suscrito de dicha sociedad.

# Información disponible e interacciones

- Para elaborar el presente informe, Landmark utilizó información pública de las Compañías y sus filiales que son parte de la Transacción, incluyendo:
  - Estados financieros anuales e intermedios auditados para los períodos 2021-2024 y marzo 2025 de las siguientes sociedades:

| Bicecorp S.A. y filiales                                  | Grupo Security S.A. y filiales                |
|-----------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|
| Banco Bice S.A. y filiales                                | Banco Security S.A. y filiales                |
| BICE Vida Compañía de Seguros S.A.                        | Seguros Vida Security Previsión S.A.          |
| BK SpA                                                    | Protecta Compañía de Seguros S.A.             |
| BICE Chileconsult Asesorías Financieras Ltda.             | Factoring S.A.                                |
| Compañía de Inversiones BICE Chileconsult S.A. y filiales | Corredores de Seguros Security Ltda.          |
| BICE Chileconsult Servicios Financieros Ltda.             | Inversión Previsión Security Ltda. y filiales |
| BICE Chileconsult Finanzas y Servicios SpA                | Inmobiliaria Security S.A.                    |
| BICE Chileconsult Internacional Ltda.                     | Capital S.A. y filial (Travel Security)       |
| Clever SpA                                                | Security Internacional SpA                    |
| BICE Renta Urbana S.A.                                    |                                               |

- Información histórica 2014-2020 disponible en el sitio web de la Comisión para el Mercado Financiero (“CMF”).
- Reuniones y conferencias telefónicas con las administraciones de las Compañías, para analizar los principales supuestos utilizados en las proyecciones, así como también detalles contables de los estados financieros históricos.
- Información pública disponible en el mercado, tanto de las compañías involucradas en la Transacción, como de empresas comparables.
- Información sobre transacciones comparables completadas en años recientes en Chile y la región de Latinoamérica.<sup>1</sup>
- Información sobre compañías comparables con cotización pública en mercados desarrollados y/o de la región.<sup>1</sup>

# Hecho previos

## Enero 2024

Forestal O'Higgins ("FOH"), Bicecorp y un grupo de accionistas de Grupo Security representativo del 65,23% capital social, suscriben un acuerdo para integrar sus negocios y filiales.

## Octubre 2024

La Fiscalía Nacional ("FNE") Económica aprueba la integración entre Bicecorp y Grupo Security tras constatar que ésta no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia.

## Enero 2025

Bicecorp y FOH dan inicio a una oferta pública de acciones ("OPA") por el 100% de las acciones de Grupo Security.

## Abril 2025

Juntas ordinarias de accionistas de Bicecorp y Grupo Security, selección de directorio, aprobación de estados financieros y aprobación distribución de dividendos definitivos por \$22,5 por acción.

## Abril 2024

Acuerdo entre accionistas de Grupo Security, FOH y Bicecorp se sella con la firma de un contrato de promesa de compraventa y permuta de acciones.

Posteriormente, se da inicio a un proceso de debida diligencia confirmatorio y recíproco de las compañías.

## Octubre 2024

La Comisión para el Mercado Financiero ("CMF") aprueba la fusión de Bicecorp y Grupo Security.

## Febrero 2025

Bicecorp y Forestal O'Higgins declaran exitosa la OPA y adquieren para sí, la cantidad de 3.609.043.134 acciones de Grupo Security, alcanzando un porcentaje de control de aproximadamente 98,43%<sup>1</sup> del capital suscrito de Grupo Security.

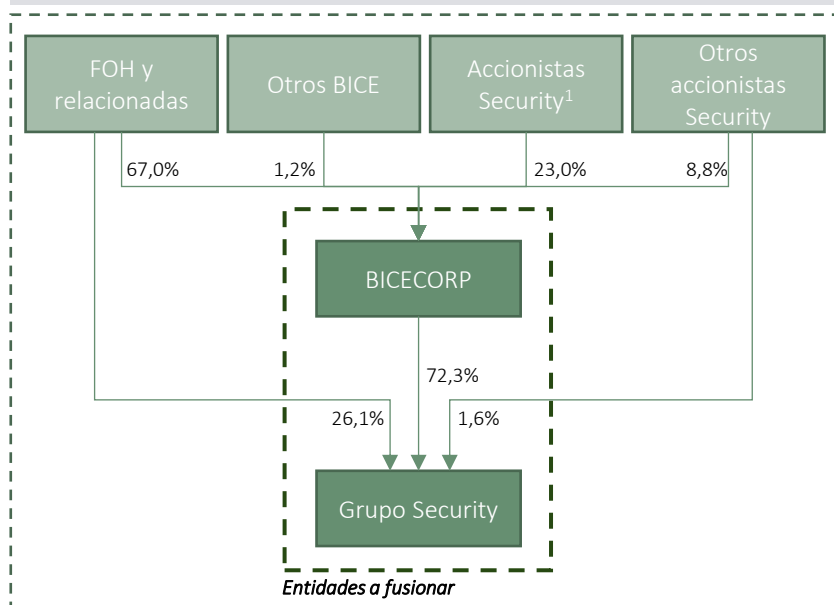
## Junio 2025

Llamado a junta extraordinaria de accionistas de Bicecorp y Grupo Security para la aprobación de fusión por absorción de las compañías.

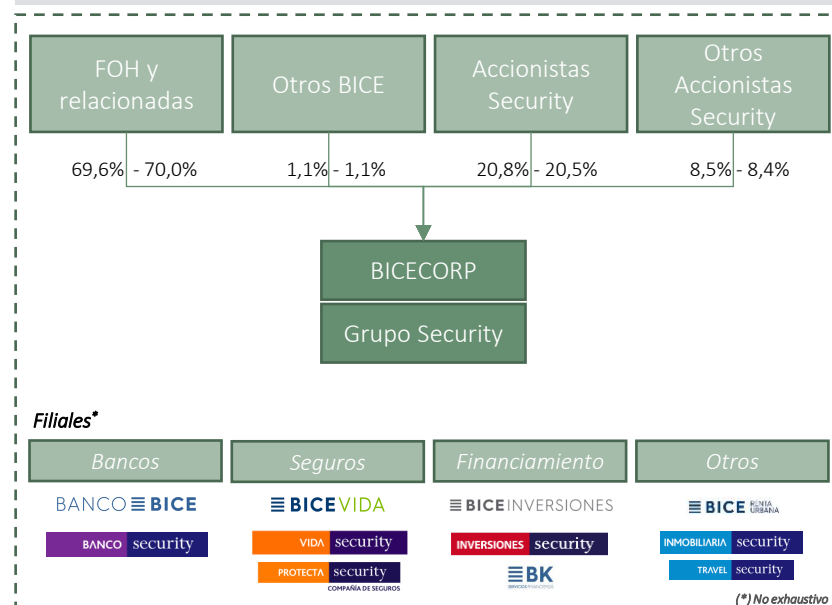
# Esquema pre y post fusión

- En el marco de la operación de integración entre Bicecorp y Grupo Security, Forestal O'Higgins y Bicecorp han realizado una OPA por el 100% de las acciones de Grupo Security. La OPA resultó exitosa y ha sido aceptada por el 90,33% de los accionistas de Grupo Security.
- Como resultado de la OPA, Forestal O'Higgins se ha convertido en el controlador de Grupo Security a través de una participación directa de 26,2% y a través de su inversión indirecta vía Bicecorp, que a su vez es titular de 2.887.234.499 acciones de Grupo Security, que corresponden al 72,3% de las acciones emitidas por esta última.
- En el marco del proceso propuesto de fusión por absorción entre Bicecorp y Grupo Security:
  - Grupo Security se disolvería, sin necesidad de liquidación, sucediéndola Bicecorp en todos sus derechos y obligaciones.
  - Bicecorp aumentaría su capital a efecto de distribuir las acciones emitidas entre los accionistas de Grupo Security.

## Situación actual



## Situación post-fusión<sup>2</sup>



# Principales beneficios esperados de la Transacción

- La integración propuesta entre Grupo Security S.A. y Bicecorp S.A. busca crear uno de los grupos financieros más importantes de Chile, con un valor económico estimado de más de USD 3.100 millones, activos totales por USD 37 mil millones y más de 2,4 millones de clientes. La Transacción generaría beneficios relevantes tanto desde la perspectiva estratégica como operativa.

|                         |                                                              |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|-------------------------|--------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Beneficios estratégicos | Mejor posicionamiento en el mercado de servicios financieros | <ul style="list-style-type: none"> <li>La fusión entre Grupo Security y Bicecorp permitiría a la compañía integrada consolidarse como uno de los grupos financieros más importantes del sistema financiero chileno:               <ul style="list-style-type: none"> <li>séptimo participante en el mercado bancario,<sup>1</sup></li> <li>primero en el mercado de factoring,<sup>2</sup></li> <li>tercero en mercado de seguros de vida,<sup>3</sup></li> <li>cuarto en términos de fondos mutuos bajo administración.</li> </ul> </li> <li>La escala de la entidad consolidada mejorará la posición y el acceso a los mercados de capitales global, mejorará sus operaciones, el retorno esperado sobre su capital y la liquidez por acción.</li> </ul> |
|                         | Diversificación de líneas de negocio                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>La cartera combinada de 2,4 millones de clientes y amplia gama de productos y servicios ofrecidos permitirá aumentar la venta e ingresos de las diferentes líneas de negocios.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| Sinergias operativas    | Simplificación de estructura corporativa                     | <ul style="list-style-type: none"> <li>La integración de las compañías generaría duplicación de funciones, lo que permitirá una reducción de costos en gastos de administración, operaciones y áreas de soporte. Entre ellos:               <ul style="list-style-type: none"> <li>unificación de estructura corporativa y gerencias,</li> <li>optimización de procesos,</li> <li>reducción de gastos administrativos varios.</li> </ul> </li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|                         | Mejora en perspectivas crediticias                           | <ul style="list-style-type: none"> <li>Mejora del perfil de negocio y riesgo de las entidades combinadas. El tamaño consolidado junto con ratios de capital robustos permitirán potencialmente una mejora en la clasificación de riesgo y una baja en el nivel de costo de fondo.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|                         | Optimización                                                 | <ul style="list-style-type: none"> <li>La integración tecnológica facilitará la implementación de soluciones digitales avanzadas aprovechando una base de clientes ampliada, mientras que la consolidación de canales digitales mejorará la experiencia del usuario y optimizará los costos operativos de atención.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |

# Contenidos

- 
1. Resumen ejecutivo
  2. Antecedentes de la Transacción
  - ▶ 3. **Acerca de Grupo Security y Bicecorp**
  4. Proyecciones y valoración: Grupo Security y Bicecorp
  5. Términos de intercambio
  6. Anexos

Grupo Security S.A.

# Grupo Security

## Descripción

- Grupo Security es un holding financiero diversificado con presencia en Chile y Perú que proporciona soluciones financieras integrales a grandes y medianas empresas, así como a personas de altos ingresos, principalmente en la industria bancaria.
- El holding también participa en los negocios de seguros, inversiones y administración de activos, servicios complementarios y negocios internacionales que reúnen las actividades en Perú.

## Grupo Security en cifras<sup>1</sup>



CLP 2.636.931  
millones  
Ingresos



CLP 155.596  
millones  
Utilidad

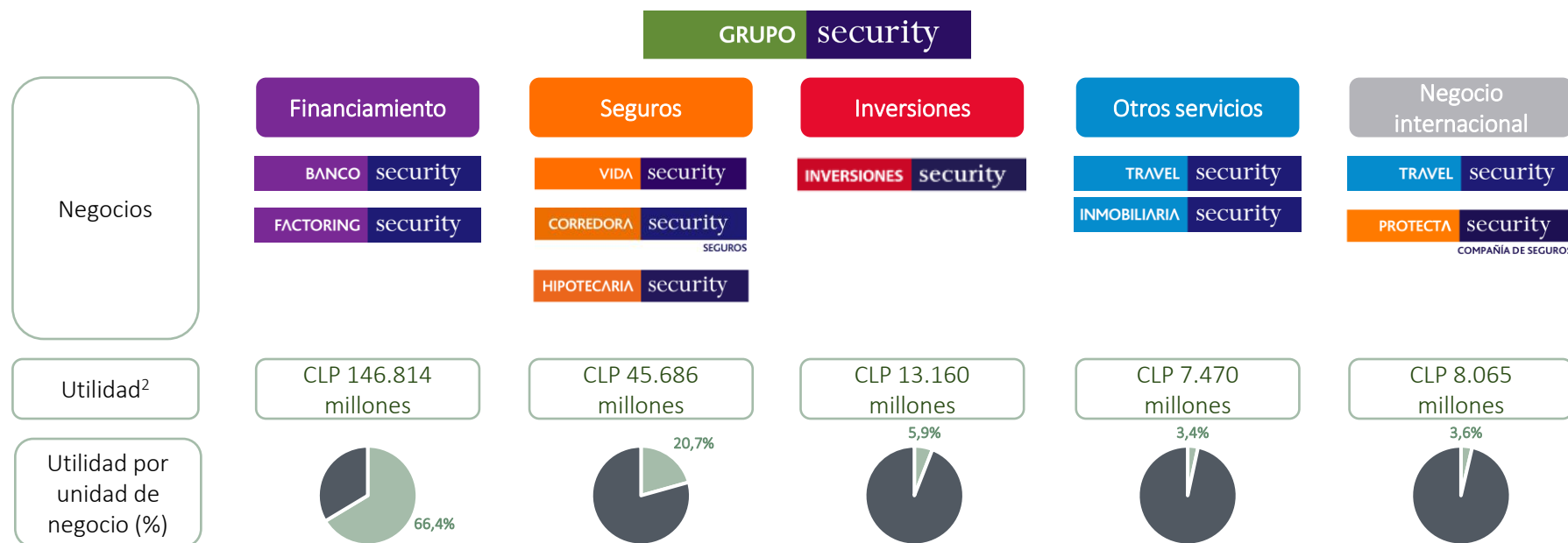


14,6%  
ROAE



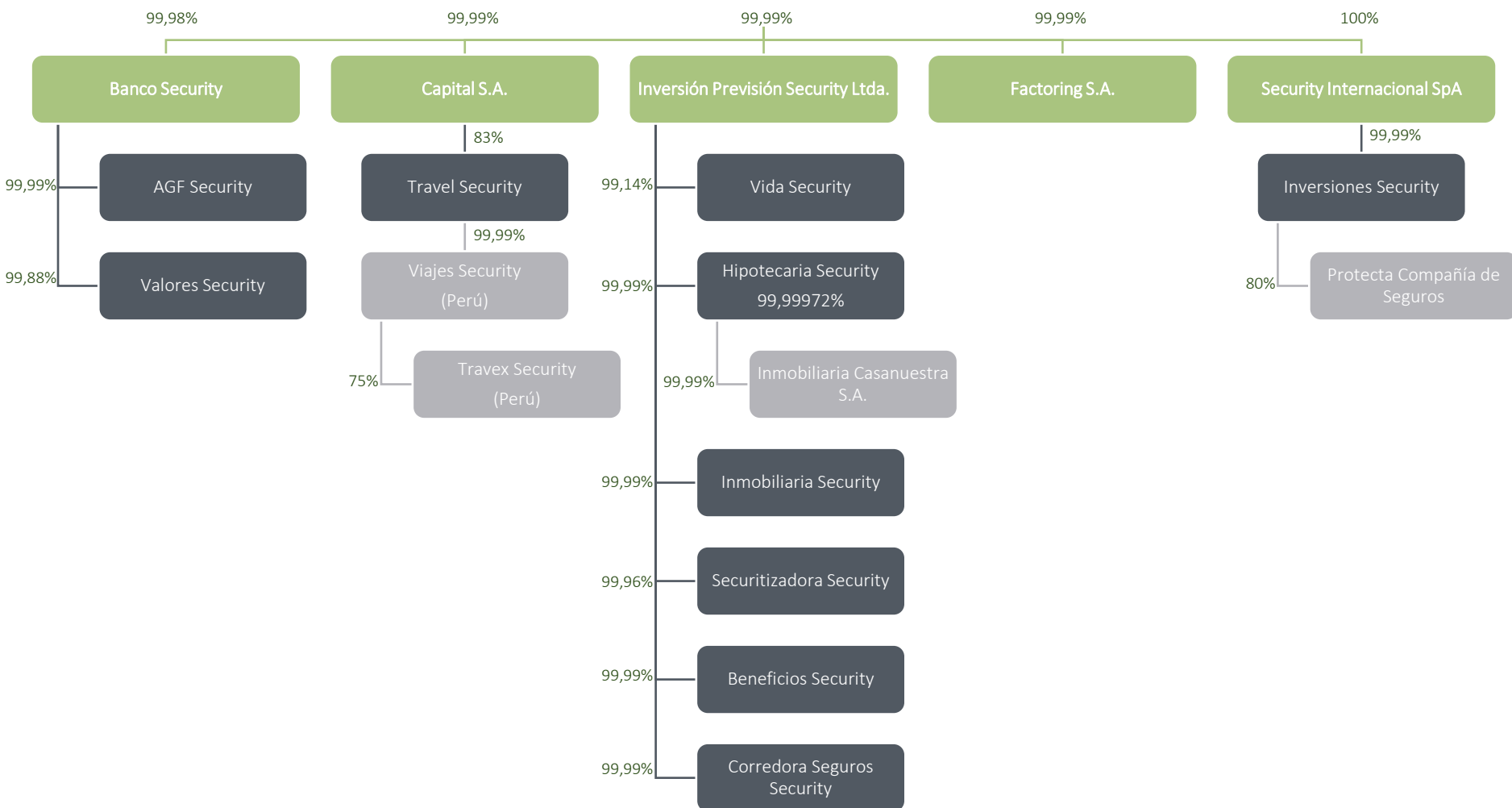
\$38,9  
Utilidad por acción

## Unidades de negocio



# Grupo Security | Estructura corporativa

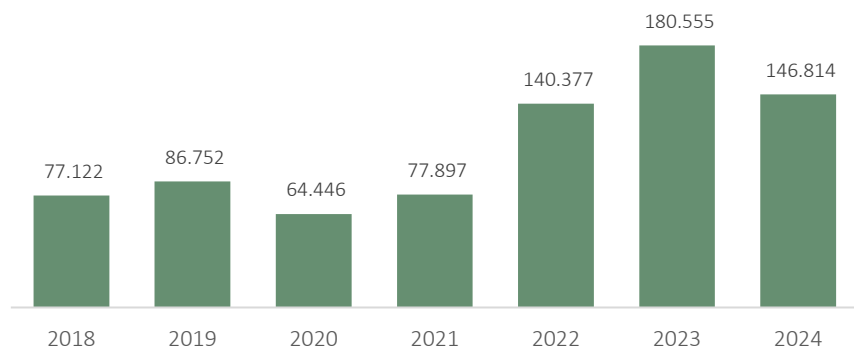
GRUPO security



# Grupo Security | Utilidad por unidades de negocio

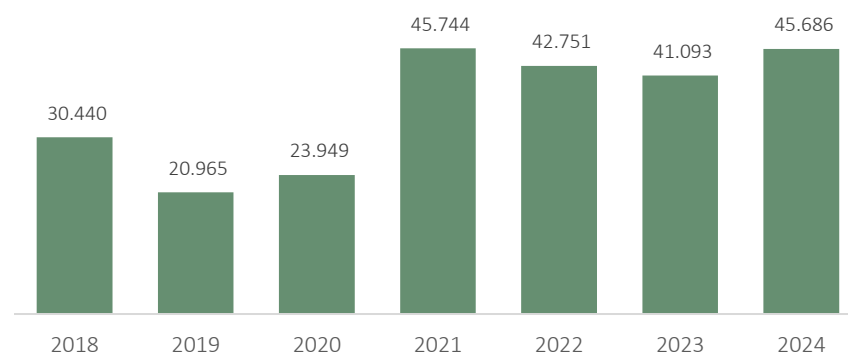
## Financiamiento (CLP millones)

BANCO security FACTORING security



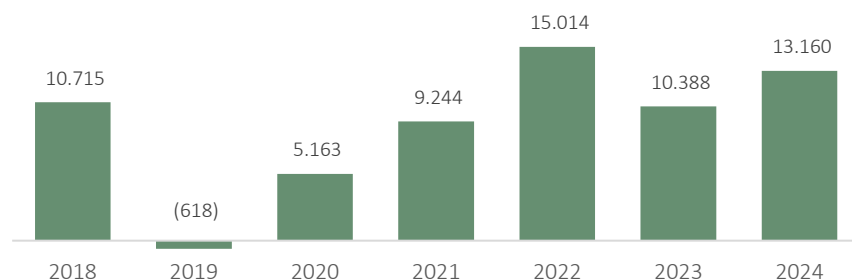
## Seguros (CLP millones)

VIDA security CORREDORA security HIPOTECARIA security



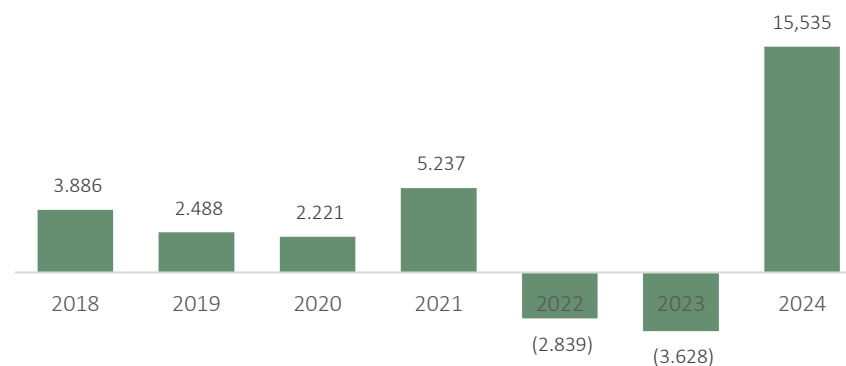
## Inversiones (CLP millones)

INVERSIONES security



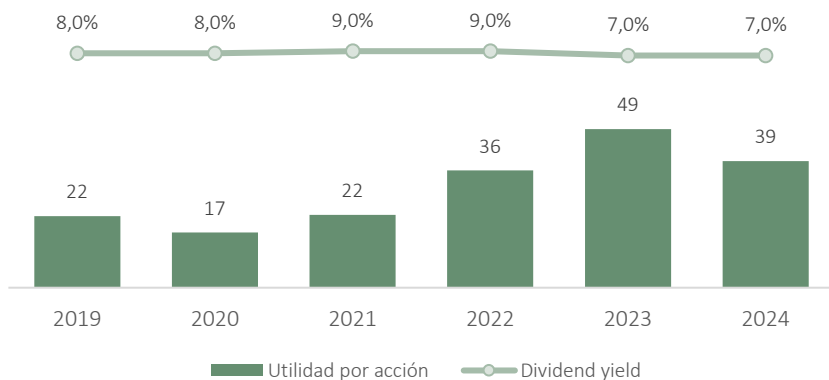
## Otros negocios – Inmobiliaria, Travel y Protecta (CLP millones)

TRAVEL security INMOBILIARIA security PROTECTA security

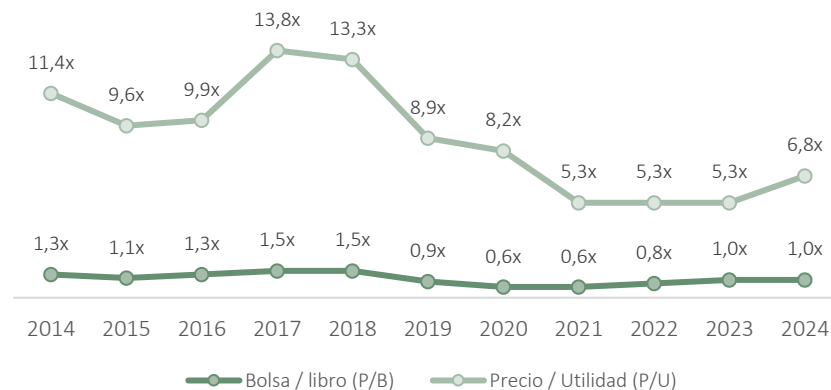


# Grupo Security | Cifras consolidadas

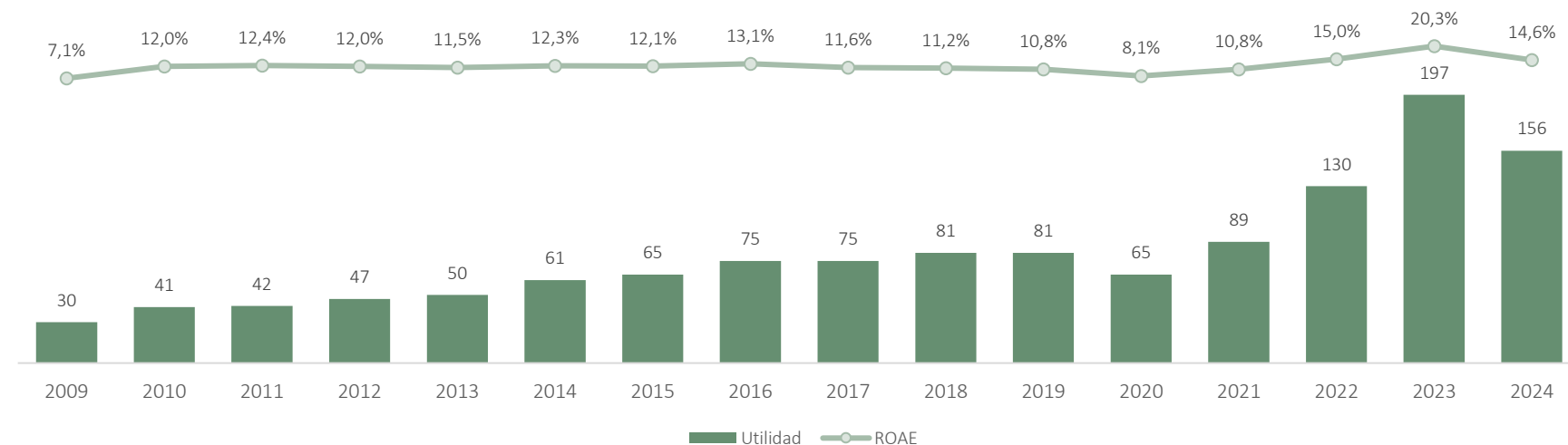
## Utilidad por acción (CLP)



## Múltiplos



## Utilidad consolidada (CLP miles de millones) y ROAE (%)



# Grupo Security | Indicadores financieros

| CLP millones                        | 2018       | 2019       | 2020       | 2021       | 2022       | 2023       | 2024       |
|-------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| <b>Estado de Resultado</b>          |            |            |            |            |            |            |            |
| Ingresos                            | 1.024.138  | 1.155.867  | 1.090.053  | 1.734.470  | 2.622.108  | 2.534.105  | 2.636.931  |
| Utilidad consolidada                | 80.548     | 81.156     | 65.146     | 90.472     | 130.321    | 196.562    | 155.596    |
| <b>Balance</b>                      |            |            |            |            |            |            |            |
| Total Activos                       | 10.542.688 | 12.013.888 | 11.921.582 | 13.631.637 | 14.766.999 | 15.771.136 | 15.656.620 |
| Total Pasivos                       | 9.793.647  | 11.217.081 | 11.059.838 | 12.765.595 | 13.820.169 | 14.700.382 | 14.532.065 |
| Patrimonio atrib. a controlador     | 728.495    | 768.847    | 835.520    | 836.762    | 913.091    | 1.034.166  | 1.090.504  |
| <b>KPIs</b>                         |            |            |            |            |            |            |            |
| Leverage                            | 30,55%     | 31,92%     | 26,27%     | 33,13%     | 34,82%     | 33,05%     | 30,69%     |
| ROAE                                | 11,24%     | 10,84%     | 8,12%      | 10,82%     | 15,02%     | 20,34%     | 14,60%     |
| ROAA                                | 0,8%       | 0,7%       | 0,5%       | 0,7%       | 0,9%       | 1,3%       | 1,0%       |
| Bolsa / Valor libro                 | 1,48x      | 0,94x      | 0,64x      | 0,58x      | 0,76x      | 1,00x      | 0,97x      |
| Precio acción <sup>1</sup> (en CLP) | 290,9      | 195,6      | 131,9      | 119,7      | 172,3      | 257,9      | 264,0      |

Bicecorp S.A.

## Descripción

- Bicecorp es un holding financiero chileno fundado en 1978. El holding participa en banca comercial, seguros de vida, administración de fondos, financiamiento automotriz, banca de inversiones y asesoría financiera.
- El holding forma parte del Grupo Matte, uno de los conglomerados económicos líderes y de mayor prestigio en Chile, con participación en diferentes sectores: generación de energía (Colbún S.A.), celulosa y papel (Empresas CMPC S.A.), telecomunicaciones (Entel S.A.) y productos para la construcción (Volcán S.A.).

## Bicecorp en cifras<sup>1</sup>



CLP 2.271.211  
millones

Ingresos en 2024



CLP 202.891  
millones

Utilidad en 2024



14,3%  
ROE



\$2.338,4  
Utilidad por acción  
en 2024

## Unidades de negocio<sup>2</sup>

BANCO BICE

BICEVIDA

BICEINVERSIONES

BICEhipotecaria

BK  
SERVICIOS FINANCIEROS  
CrediVautos

BICE SECURITIZADORA

Banca Comercial

Seguros de Vida

Adm. Activos y  
Finanzas Corp.

Mutuos  
Hipotecarias

Financiamiento  
Automotriz

Securitización de  
Activos

Colaboradores

1.575

952

197

58

185

2

Clientes

303.390

1,3 mm

51.461

13.751

15.462

n.a.

Tamaño de  
Mercado (USD  
millones)

266.392

67.874

78.849

5.228

4.535

1.157

Participación de  
Mercado

3,4%

10,1%

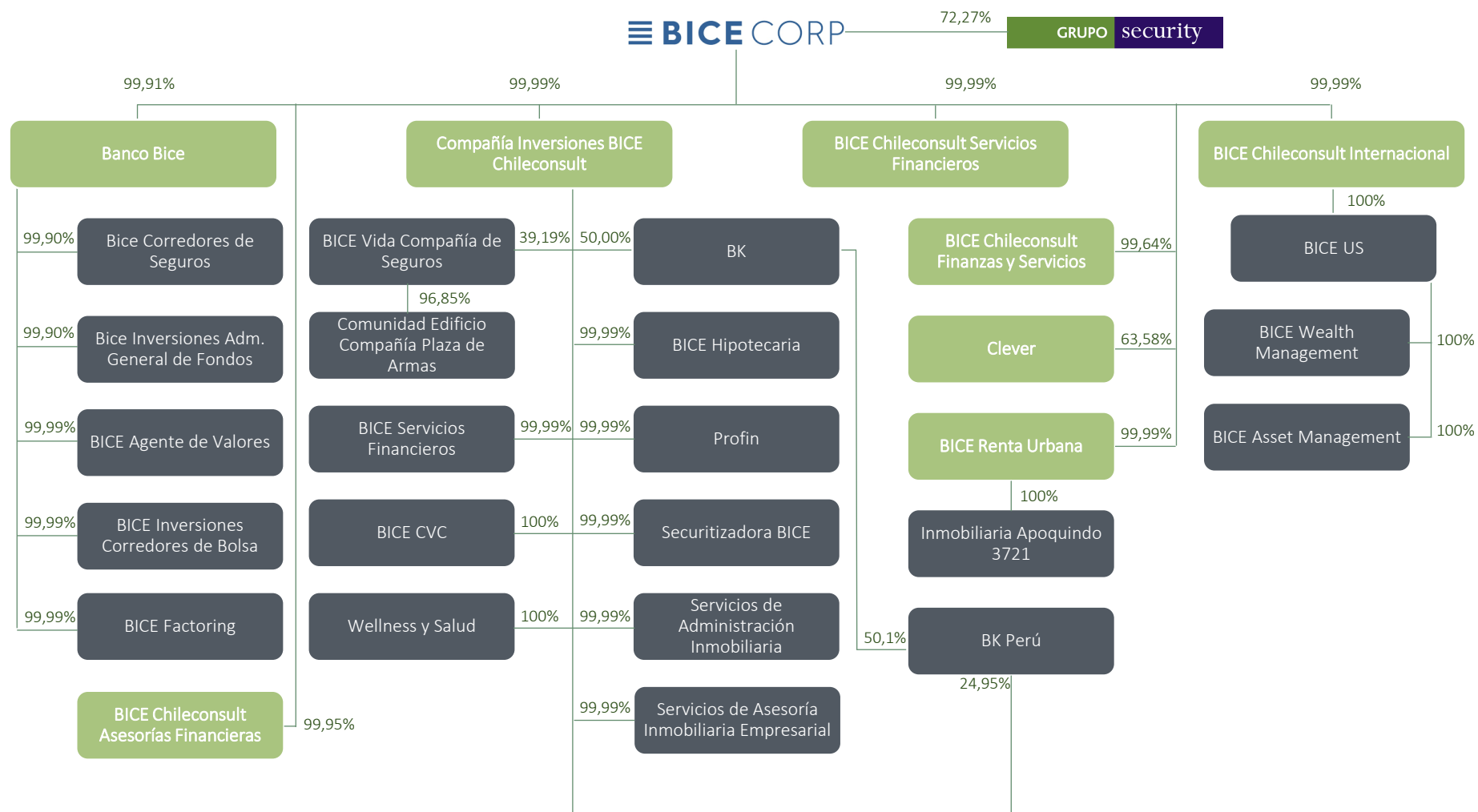
5,9%

22,2%

7,5%

5,8%

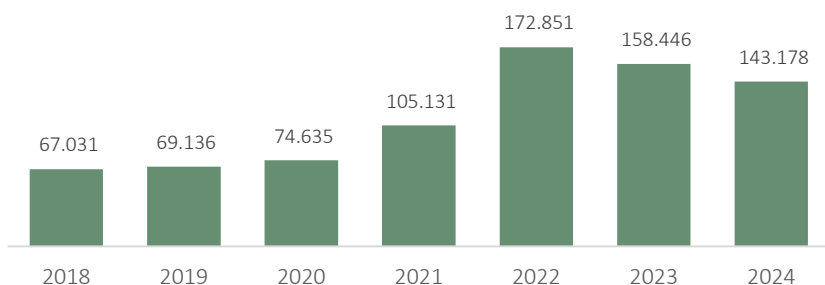
# Bicecorp | Estructura corporativa



# Bicecorp | Utilidad por unidades de negocio

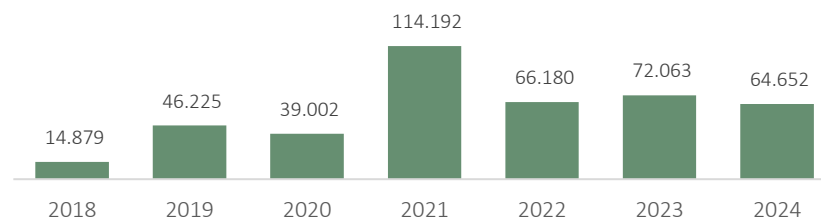
## Banco Bice (CLP millones)

BANCO  BICE



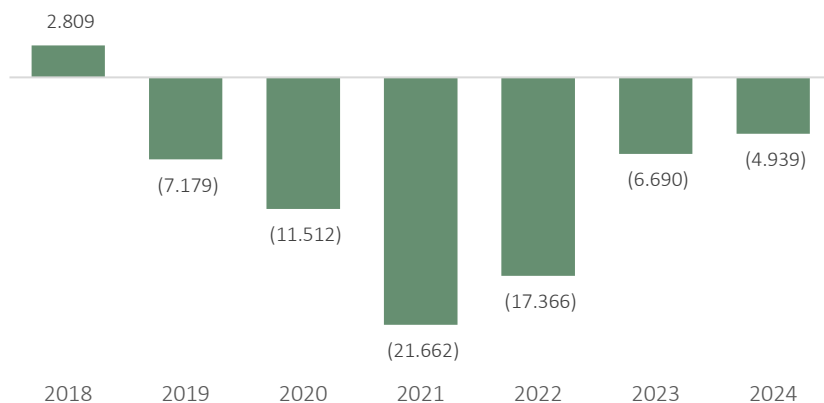
## Bice Vida (CLP millones)

 BICEVIDA



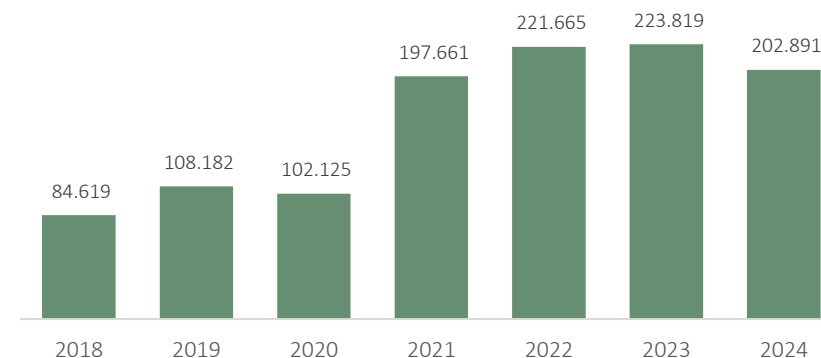
## Otros (CLP millones)

 BICE INVERSIONES  BICE hipotecaria  BICE SECURITIZADORA  BK



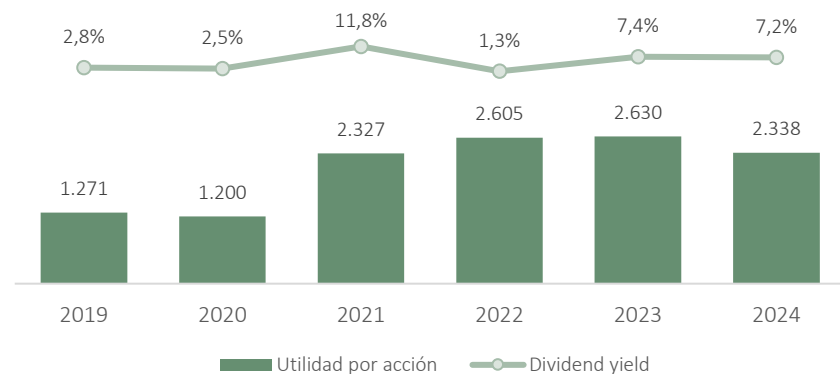
## Bicecorp (CLP millones)

 BICE CORP

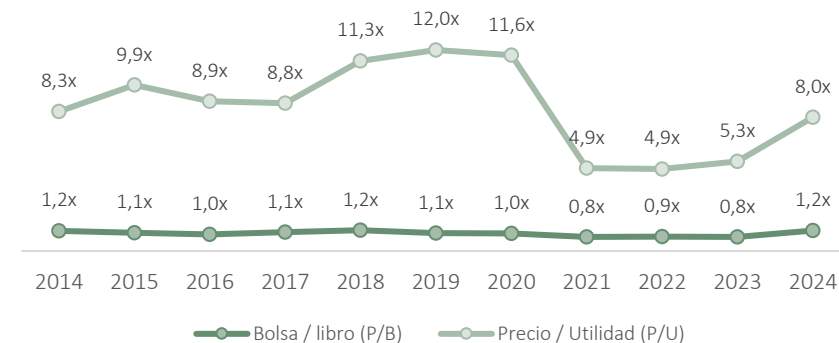


# Bicecorp | Cifras consolidadas

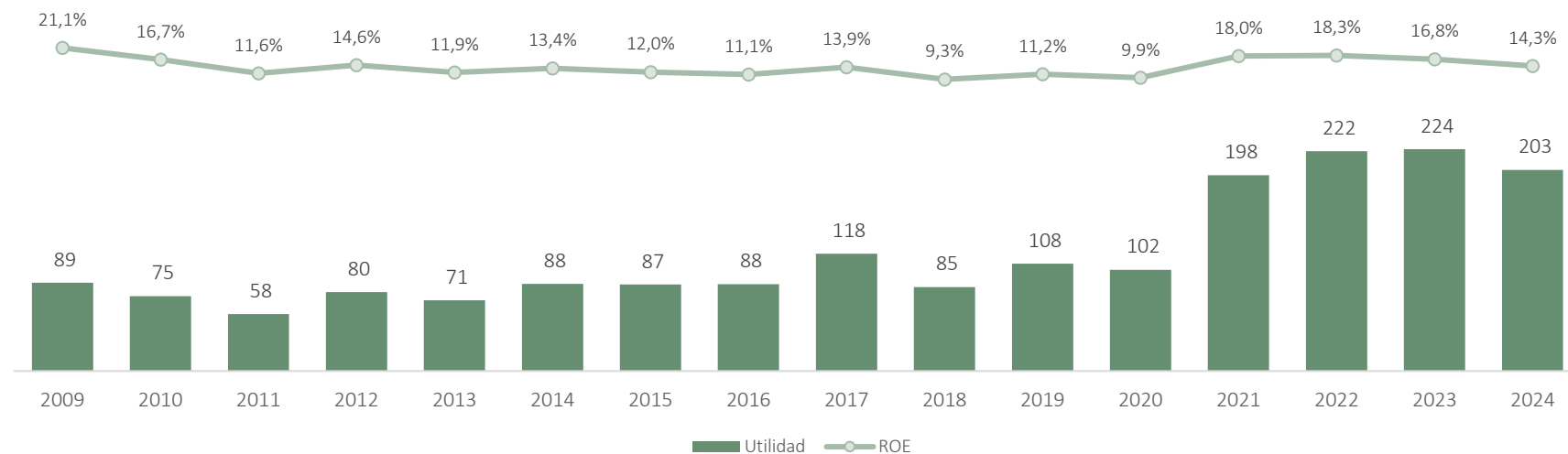
## Utilidad por acción (CLP)



## Múltiplos



## Utilidad consolidada (CLP miles de millones) y ROE (%)



# Bicecorp | Indicadores financieros

| CLP millones                        | 2018       | 2019       | 2020       | 2021       | 2022       | 2023       | 2024       |
|-------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| <b>Estado de Resultado</b>          |            |            |            |            |            |            |            |
| Ingresos                            | 963.909    | 1.172.021  | 1.053.634  | 1.449.021  | 2.260.197  | 2.234.653  | 2.271.211  |
| Utilidad consolidada                | 85.782     | 109.779    | 104.204    | 201.738    | 221.665    | 227.431    | 202.891    |
| <b>Balance</b>                      |            |            |            |            |            |            |            |
| Total Activos                       | 11.035.555 | 13.696.730 | 14.270.831 | 15.436.004 | 16.791.692 | 17.889.083 | 18.605.688 |
| Total Pasivos                       | 10.093.523 | 12.680.824 | 13.188.570 | 14.314.821 | 15.492.357 | 16.487.405 | 17.241.242 |
| Patrimonio atrib. a controlador     | 928.067    | 999.362    | 1.063.465  | 1.098.350  | 1.272.838  | 1.367.437  | 1.325.991  |
| <b>KPIs</b>                         |            |            |            |            |            |            |            |
| Leverage consolidado                | 10,7x      | 12,5x      | 12,2x      | 12,8x      | 11,9x      | 11,8x      | 12,6x      |
| ROE                                 | 9,3%       | 11,2%      | 9,9%       | 18,0%      | 18,3%      | 16,8%      | 14,3%      |
| Bolsa / Valor libro                 | 1,24x      | 1,06x      | 1,04x      | 0,84x      | 0,85x      | 0,84x      | 1,21x      |
| Precio acción <sup>1</sup> (en CLP) | 13.502     | 12.499     | 13.000     | 10.900     | 12.753     | 13.444     | 18.900     |

# Contenidos

- 
1. Resumen ejecutivo
  2. Antecedentes de la Transacción
  3. Acerca de Grupo Security y Bicecorp
  - ▶ 4. **Proyecciones y valoración: Grupo Security y Bicecorp**
  5. Términos de intercambio
  6. Anexos

# Metodología de valoración

Análisis de valoración en base a suma de partes

| Metodología                                                |                 | Comentarios                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------------------------------------------------------|-----------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Suma de partes ("SOTP")                                    | Descripción     | <ul style="list-style-type: none"> <li>Ejercicio de valoración de Bicecorp y Grupo Security en base a suma de partes: (i) Valor patrimonio de filiales, menos (ii) la deuda financiera neta de holding y (iii) el valor presente de los gastos corporativos</li> <li>Valoración realizada al 31 de marzo de 2025</li> </ul>                                                                                                               |
| Metodología I<br><br>Flujo de dividendos descontados (DDM) | Descripción     | <ul style="list-style-type: none"> <li>Valor presente de (i) dividendos proyectados y (ii) valor terminal</li> <li>Basado en proyecciones financieras 2025-34E para las compañías y valor terminal en 2034E</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                    |
|                                                            | Consideraciones | <ul style="list-style-type: none"> <li>Es una metodología de valorización que considera la realización de proyecciones financieras de las compañías</li> <li>Incorpora información histórica, <i>guidance</i> de corto plazo disponible y proyecciones de largo plazo 2027-34E para las compañías</li> </ul>                                                                                                                              |
|                                                            | Compañías       | <ul style="list-style-type: none"> <li>Banco BICE y filiales consolidadas: BICE Corredores de Seguros Ltda., BICE Inversiones AGF S.A., BICE Agente de Valores Ltda., BICE Inversiones Corredores de Bolsa S.A., BICE Factoring S.A.</li> <li>Banco Security y filiales consolidadas: AGF Security S.A. y Valores Security S.A.</li> </ul>                                                                                                |
| Metodología II<br><br>Análisis de compañías públicas       | Descripción     | <ul style="list-style-type: none"> <li>Basado en múltiplos de valorización de compañías públicas comparables (negocio y mercados con dinámicas similares)</li> <li>Cotización de empresas al 28 de abril de 2025</li> </ul>                                                                                                                                                                                                               |
|                                                            | Consideraciones | <ul style="list-style-type: none"> <li>Dificultad en encontrar compañías públicas perfectamente comparables (por tipo de negocio, nivel de integración y geografía)</li> <li>No considera proyecciones de largo plazo específicas</li> <li>Para múltiplos bancarios se utiliza muestra de bancos y regresión entre múltiplo precio / valor libro (P/B) y rentabilidad sobre patrimonio (ROE)</li> </ul>                                   |
|                                                            | Compañías       | <ul style="list-style-type: none"> <li>Negocio bancario: (i) Banco Bice y filiales; (ii) Banco Security y filiales</li> <li>Negocio seguros: (i) BICE Vida Compañía de Seguros S.A.; (ii) Seguros Vida Security Previsión S.A. y Protecta Security SAC (se utiliza de manera referencial); (ii) Corredores de Seguros Security Ltda.</li> <li>Negocio inmobiliario: (i) BICE Renta Urbana SpA; (ii) Inmobiliaria Security S.A.</li> </ul> |

# Metodología de valoración (cont.)

Análisis de valoración en base a suma de partes

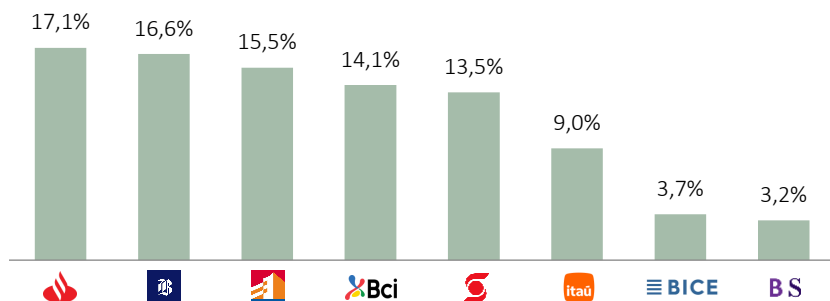
| Metodología                                                                |                 | Comentarios                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|----------------------------------------------------------------------------|-----------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Metodología III</b><br><br><b>Análisis de transacciones precedentes</b> | Descripción     | <ul style="list-style-type: none"> <li>Basado en el múltiplo implícito de los valores pagados en adquisiciones minoritarias y mayoritarias de compañías similares</li> <li>Se utiliza múltiplo precio / valor libro (P/B), que es generalmente empleado en la industria</li> <li>Múltiplos están calculados en base a números históricos del <i>target</i> de la transacción y posteriormente se aplica dicho múltiplo al valor patrimonial y resultado neto usando información a marzo de 2025</li> </ul> |
|                                                                            | Consideraciones | <ul style="list-style-type: none"> <li>Comparabilidad de transacciones precedentes por modelo de negocio y geografía:                             <ul style="list-style-type: none"> <li>Modelos de negocios y aspectos cualitativos de cada transacción pueden no ser estrictamente comparables</li> <li>Adecuada cantidad de transacciones en los sectores de referencia en los últimos años</li> </ul> </li> </ul>                                                                                      |
|                                                                            | Compañías       | <ul style="list-style-type: none"> <li>Negocio seguros: (i) BICE Vida Compañía de Seguros S.A.; (ii) Vida Security S.A. y Protecta Security SAC</li> <li>Negocio factoring: (i) Factoring Security S.A.</li> <li>Negocio financiamiento automotriz: (i) BK SpA</li> <li>Negocio bancario: (i) Banco Bice y filiales; (ii) Banco Security y filiales (se utiliza de manera referencial)</li> </ul>                                                                                                          |

# Negocios bancarios: Banco Security y Banco Bice

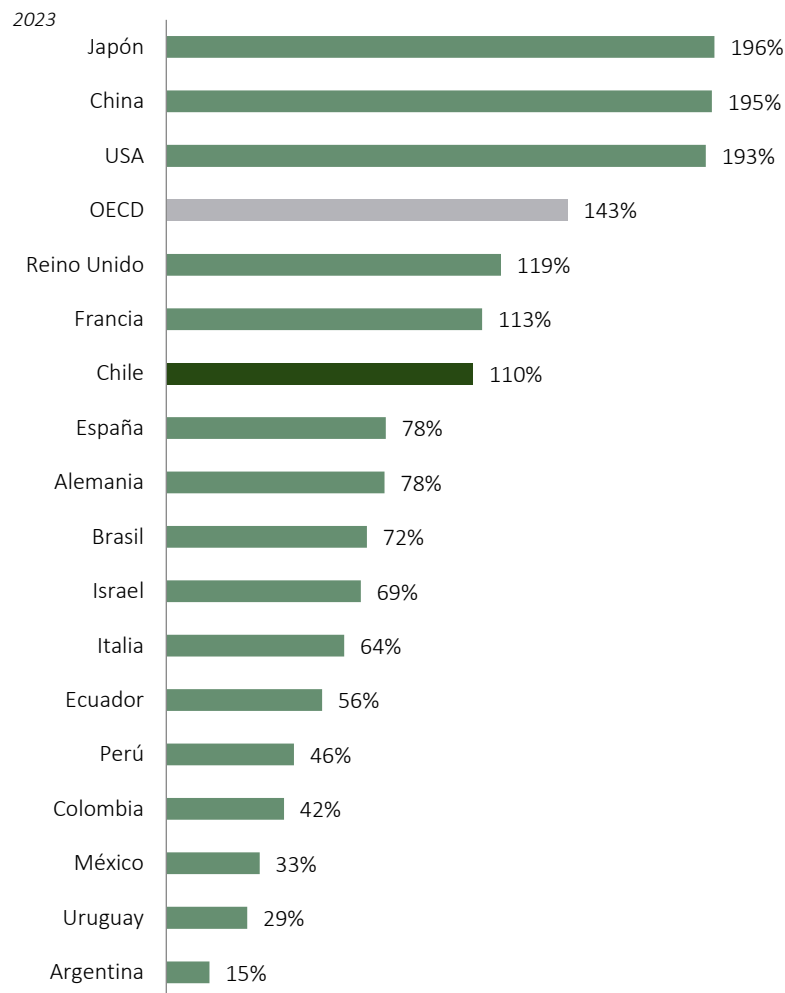
# Industria bancaria en Chile

- El sistema bancario chileno está compuesto por 17 bancos, de los cuales los 6 principales poseen el 86% de los activos bancarios del país.
  - 16 bancos privados establecidos en Chile – 8 bancos chilenos y 8 bancos filiales extranjeras – y el Banco del Estado de Chile.
- El sistema financiero chileno es sano, está bien regulado, suficientemente capitalizado y goza del mayor porcentaje de crédito interno al sector privado como porcentaje del PIB en América Latina, alcanzando el 110%.
- Chile posee la calificación soberana más alta de la región, respaldada por un marco de políticas creíble centrado en un régimen de metas de inflación, un tipo de cambio flexible y un sólido balance soberano.
- El sistema está regulado por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) y el Banco Central de Chile (BCCCh).

Participación de mercado<sup>1</sup>



Crédito interno sector privado (como % de PIB)



# Industria bancaria en Chile

## Colocaciones nacionales históricas<sup>1</sup> (CLP billones)

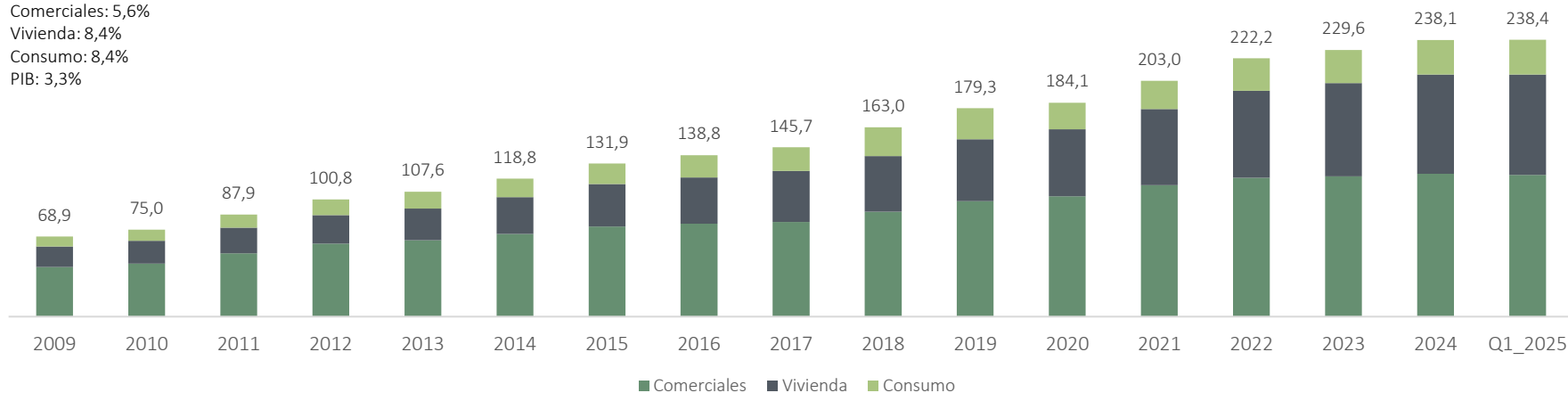
CAGR real 2009-2019

Comerciales: 5,6%

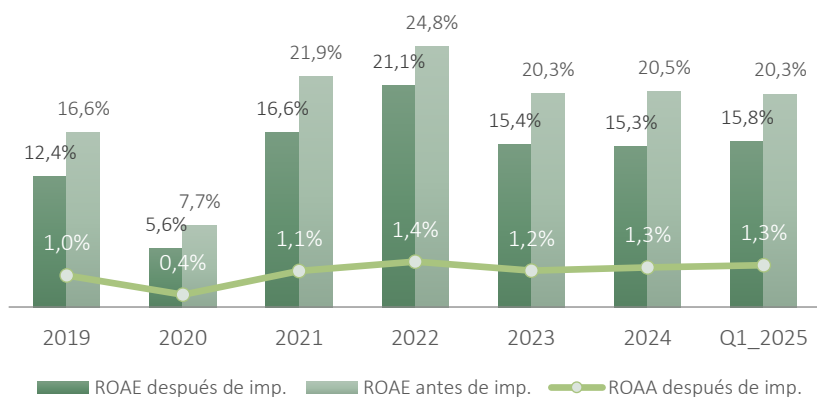
Vivienda: 8,4%

Consumo: 8,4%

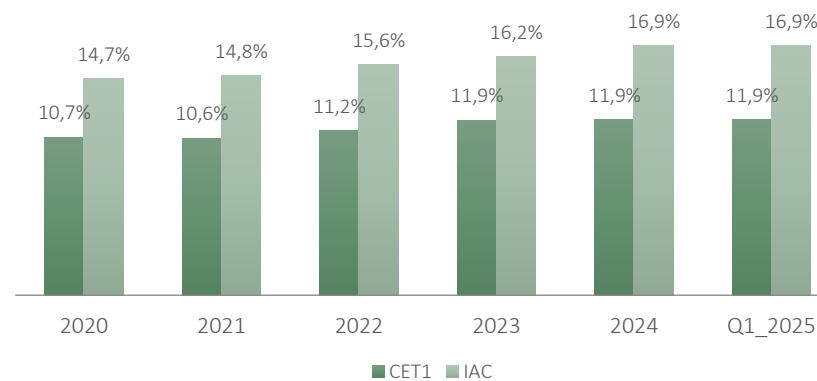
PIB: 3,3%



## ROAE y ROAA<sup>2</sup> (%)

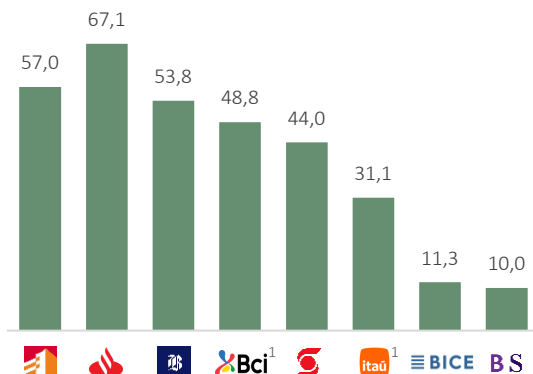


## Ratio CET1 e Índice adecuación de capital (%)

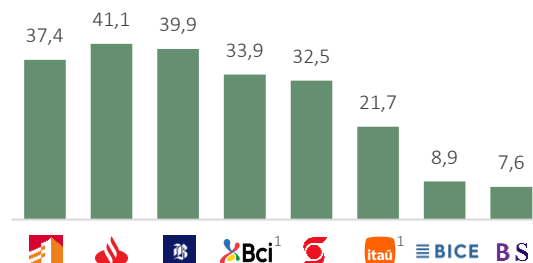


# Industria bancaria | Cifras seleccionadas a marzo 2025

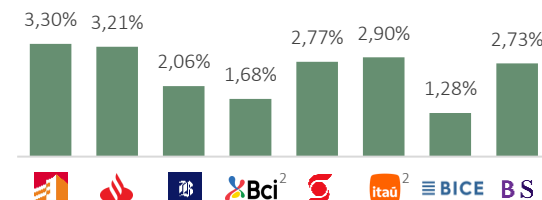
Total activos (CLP billones)



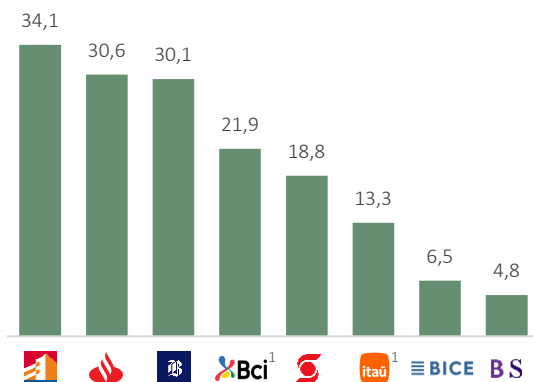
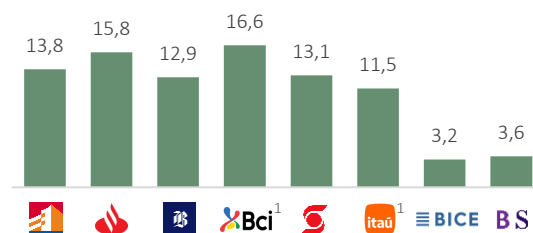
Colocaciones brutas (CLP billones)



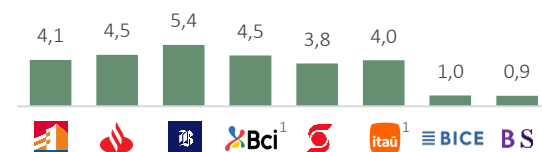
Índice provisiones de colocaciones (%)



Depósitos (CLP billones)

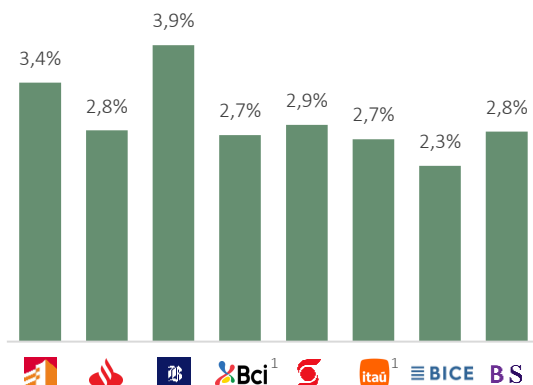
Pasivos financieros<sup>3</sup> (CLP billones)

Patrimonio (CLP billones)

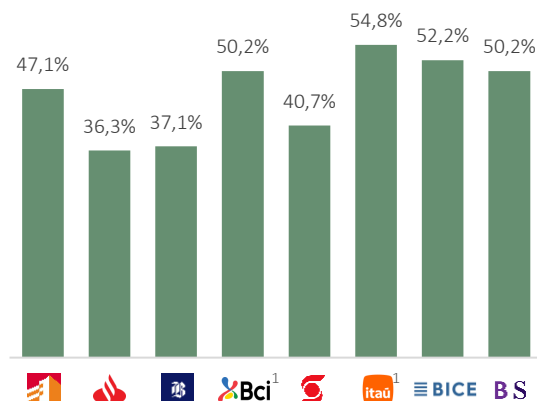


# Industria bancaria | Cifras seleccionadas a marzo 2025

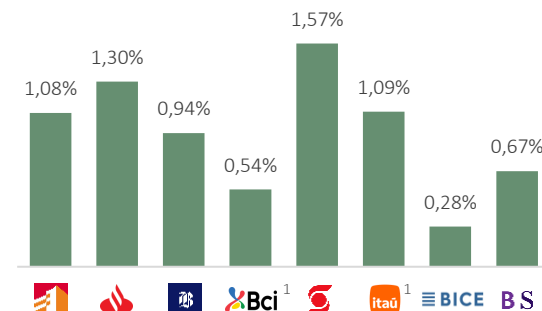
NIM (Margen int. y reaj. / activos promedio, %)



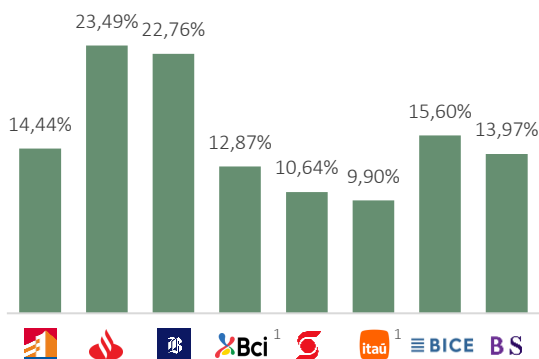
Eficiencia (Gastos op. / ingresos op., %)



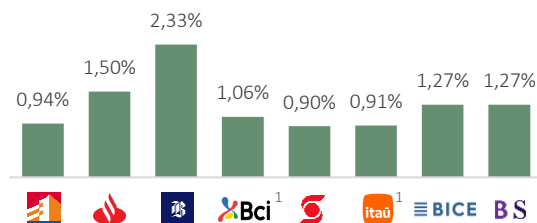
Cost of risk (Gasto pérdidas crediticias / coloc., %)



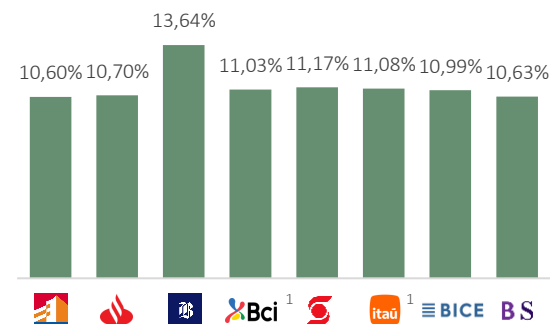
ROAE (Retorno sobre patrimonio promedio, %)



ROAA (Retorno sobre activos promedio, %)



Ratio CET1 (%)



Banco Security y Banco Bice

# Banco Security en breve

## Descripción

- Banco Security<sup>1</sup> es un banco de nicho enfocado en empresas, individuos de alto ingreso y servicios de tesorería, con más de 30 años de experiencia en el mercado chileno.
- Colocaciones totales de CLP 7.643 miles de millones a marzo de 2025 y utilidad consolidada de CLP 126.432 millones en los últimos doce meses a marzo de 2025.
- Con una participación de mercado de 3,2% a marzo de 2025, Banco Security se posiciona en octavo lugar en colocaciones totales en el mercado.
- Banco Security cuenta con 18 sucursales, 1.385 colaboradores y más de 75.000 clientes.

## Principales cifras<sup>2</sup> (CLP miles de millones)



**\$9.997**

Activos totales



**\$7.643**

Colocaciones



**\$4.822**

Depósitos



**\$911**

Patrimonio



**\$288,5**

Margen de  
interés neto



**50,2%**

Eficiencia



**14,0%**

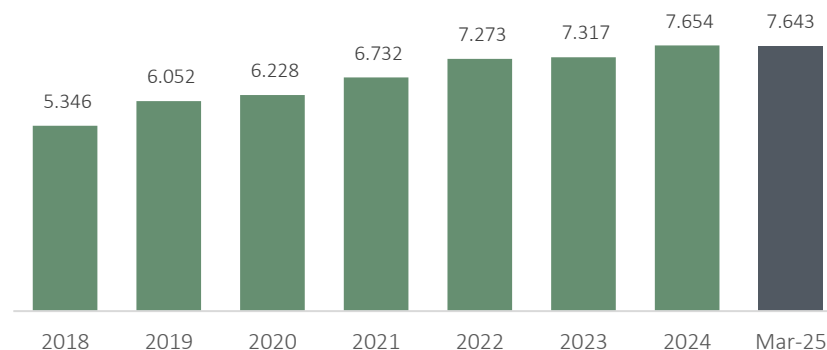
ROAE



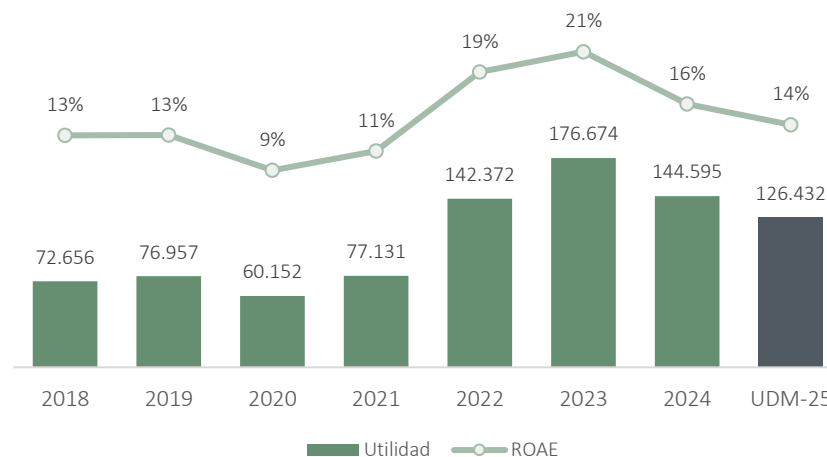
**1,27%**

ROAA

## Colocaciones (CLP miles de millones)



## Utilidad (CLP millones) y ROAE (%)



# Banco Bice en breve

## Descripción

- Banco Bice es un banco chileno fundado en 1979 por el Grupo Matte.
- El banco y sus filiales<sup>1</sup> operan en una amplia gama de servicios financieros, incluyendo la captación de depósitos, préstamos, pagos, administración de fondos, factoring y otros servicios bancarios, tanto en segmentos minoristas como en grandes empresas.
- En términos de colocaciones, Banco Bice es el séptimo banco comercial más grande de Chile, con 3,7% de participación de mercado.
- Banco Bice cuenta con colocaciones totales por CLP 8.869 miles de millones y una utilidad consolidada de CLP 143.398 millones en los últimos doce meses a marzo 2025.

## Principales cifras<sup>2</sup> (CLP miles de millones)



\$11.290

Activos totales



\$8.869

Colocaciones



\$6.494

Depósitos



\$958

Patrimonio



\$266,8

Margen de  
interés neto



52,2%  
Eficiencia

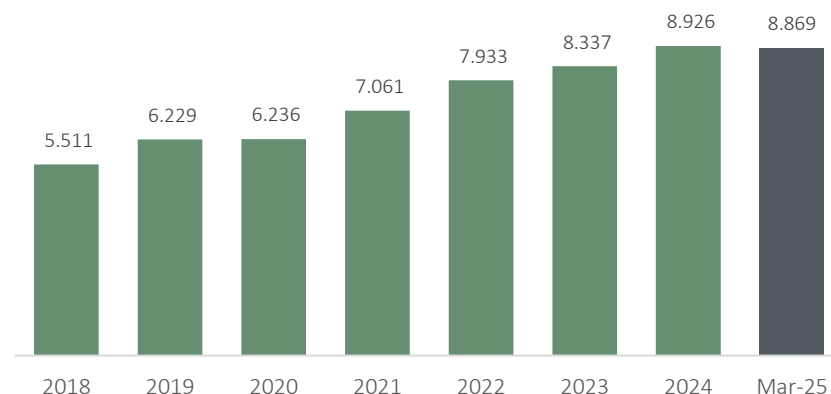


15,6%  
ROE

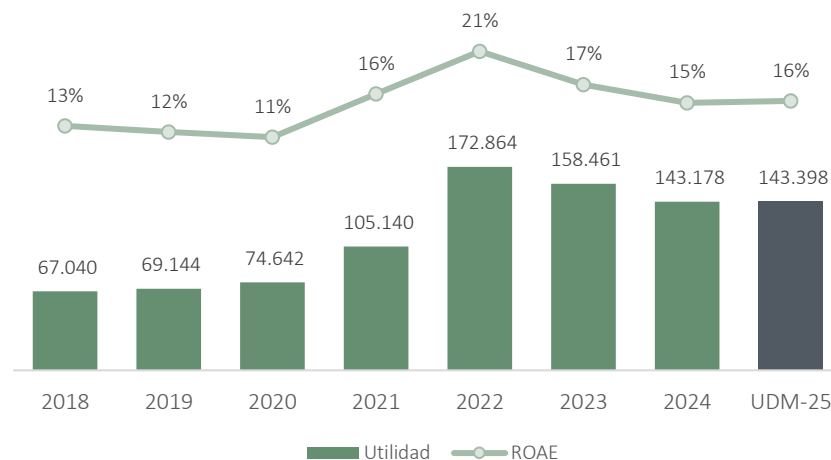


1,27%  
ROAA

## Colocaciones (CLP miles de millones)



## Utilidad (CLP millones) y ROAE (%)



## Supuestos y proyección: Banco Security

# Supuestos de generales de proyección

## Valoración en base flujo de dividendos descontados

|                       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|-----------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Periodo de proyección | <ul style="list-style-type: none"><li>▪ Valoración realizada al 31 de marzo de 2025 en base a flujos de dividendos descontados más valor terminal.</li><li>▪ Proyección a 10 años (2025-2034); 2025E en base a resultados a marzo, proyección propia y comentarios de las administraciones.</li><li>▪ Se utilizan proyecciones en términos nominales en moneda local (CLP).</li></ul>                                |
| Supuestos macro       | <ul style="list-style-type: none"><li>▪ Crecimiento PIB e Inflación proyectados en base a punto medio de rango de proyección de Banco Central de Chile presentado en Informe de Política Monetaria marzo 2025.</li><li>▪ Proyección de largo plazo en base a metas del Banco Central.</li></ul>                                                                                                                      |
| Impuestos             | <ul style="list-style-type: none"><li>▪ Tasa impositiva efectiva de acuerdo a promedio de los últimos 5 años (2019-2024), excluyendo 2021 y 2022 debido a resultados extraordinarios. Banco Security 20,3% y Banco Bice 20,5%.</li></ul>                                                                                                                                                                             |
| Tasa de descuento     | <ul style="list-style-type: none"><li>▪ Tasa de descuento nominal en CLP de 12,6%, basada en el modelo CAPM y utilizando un promedio ponderado de Beta para bancos listados chilenos<sup>1</sup>.</li></ul>                                                                                                                                                                                                          |
| Dividendos            | <ul style="list-style-type: none"><li>▪ Dividendos proyectados en base a un mínimo de 50% de las utilidades liquidas del ejercicio según el acuerdo de negocios entre los accionistas controladores de Bicecorp y Grupo Security previo a la oferta pública de acciones.</li><li>▪ Dividendo máximo proyectado en base a ratio objetivo de Capital Ordinario Nivel 1 de 11% para el periodo de proyección.</li></ul> |
| Valor terminal        | <ul style="list-style-type: none"><li>▪ El valor terminal es estructurado como el múltiplo Precio/Utilidad de 8,0x respecto a la utilidad respectiva de cada banco para el año 2034E.</li><li>▪ Múltiplo estimado en línea con bancos comparables chilenos cotizados en bolsa en base a la utilidad para el cierre 2024 y contrastado con múltiplo valor libro (P/B).</li></ul>                                      |

# Supuestos de generales de proyección (cont.)

Valoración en base flujo de dividendos descontados

|                                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|-----------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Cartera de colocaciones y activos financieros | <ul style="list-style-type: none"> <li>Colocaciones brutas proyectadas para 2025 en base a cifras a diciembre 2024 y crecimiento esperado para 2025:                     <ul style="list-style-type: none"> <li>Colocaciones comerciales -&gt; crecimiento de 5,4%</li> <li>Colocaciones vivienda -&gt; crecimiento de 6,1%</li> <li>Colocaciones consumo -&gt; crecimiento de 7,3%</li> </ul> </li> <li>Proyecciones de largo plazo (2027+) en base a proyección de crecimiento del PIB y elasticidad histórica<sup>1</sup>:                     <ul style="list-style-type: none"> <li>Colocaciones comerciales -&gt; elasticidad PIB de 1,7x</li> <li>Colocaciones vivienda -&gt; elasticidad PIB de 2,5x</li> <li>Colocaciones consumo -&gt; elasticidad PIB de 2,5x</li> </ul> </li> <li>Cartera de colocaciones 2026 en base a promedio lineal entre cierre de 2025 y proyección de largo plazo. Participación de mercado se mantiene constante a lo largo del periodo de proyección, en base a participaciones al cierre de marzo 2025.</li> <li>Activos financieros de cartera propia, derivados y otros activos estimados en base a proporción sobre colocaciones brutas.</li> </ul> |
| Provisiones                                   | <ul style="list-style-type: none"> <li>Provisiones de riesgo de crédito estimadas por segmento (comercial / vivienda / consumo) y categoría (cartera normal / subestándar / incumplimiento) en base a promedio histórico, resultados a marzo 2025 y comentarios de la administración.</li> <li>Provisiones adicionales estimadas sobre cartera bruta total en base a cifras al cierre de marzo 2025 y meta a largo plazo.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| Depósitos, fondeo y otros pasivos             | <ul style="list-style-type: none"> <li>Depósitos a la vista y depósitos a plazo, instrumentos de deuda emitidos, obligaciones con bancos, bonos subordinados y otros pasivos proyectados en base a necesidad de financiamiento de colocaciones.</li> <li>Composición o mix de pasivos proyectado en base a promedio entre cierre 2024 y marzo 2025. Mix de largo plazo proyectado en base a promedio históricos (2014-2019).</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| Patrimonio                                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>Patrimonio proyectado en base a dividendo mínimo devengado y dividendo efectivamente pagado en abril de cada año.                     <ul style="list-style-type: none"> <li>Dividendo mínimo devengado equivalente a 50% del resultado del ejercicio.</li> <li>Dividendo pagado igual a: (i) dividendo mínimo devengado; o (ii) a dividendo máximo resultante de ratio objetivo Capital Ordinario nivel 1 "CET1" de 11% para el período inmediatamente anterior.</li> </ul> </li> <li>Activos ponderados por riesgo ("APR") estimados como porcentaje de activos totales o colocaciones brutas en base a promedio histórico 2021 y Q1 2025.</li> <li>Capital Adicional Nivel 1 y Capital Adicional Nivel 2 proyectados en base a ratio histórico.</li> <li>Índice de Adecuación de Capital (Patrimonio efectivo / APR) resultante en línea con resultado históricos.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                       |

# Supuestos específicos – Banco Security

## Valoración en base flujo de dividendos descontados

### Ingresos y gastos por intereses y reajustes

- Ingresos por intereses y reajustes proyectados a nivel de activo financiero (colocaciones y activos financieros), y por línea de negocio (comerciales, consumo y vivienda) en base a tasa de interés y spread histórico sobre costo de fondo.
- Spread 2025 basado en cifras reales a marzo 2025 y crecimiento esperado para 2025.
- Spread de largo plazo (2027+) en base a promedio histórico periodo 2015-2019:
  - Colocaciones comerciales -> spread 2,8% sobre costo de fondo.
  - Colocaciones consumo -> spread 8,3% sobre costo de fondo.
  - Colocaciones vivienda -> spread 2,7% sobre costo de fondo.
- Costo de fondo proyectado por tipo de instrumento financiero en base a TPM y promedio histórico periodo 2015-2019.

### Otros ingresos y gastos y resultado financiero neto

- Ingresos por comisiones proyectados en base a colocaciones brutas, activos administrados, etc. en línea con cifras a marzo 2025 para periodo 2025 y comentarios de la administración.
  - Proyección de largo plazo (2027+) en línea con promedio histórico periodo 2015-2019.
- Gastos por comisiones estimados en base a márgenes históricos, remuneraciones por intermediación y depósitos promedio.
- Resultado financiero neto proyectado en base a cartera propia promedio y spread sobre costo de fondo.

### Gasto de administración y otros gastos operacionales

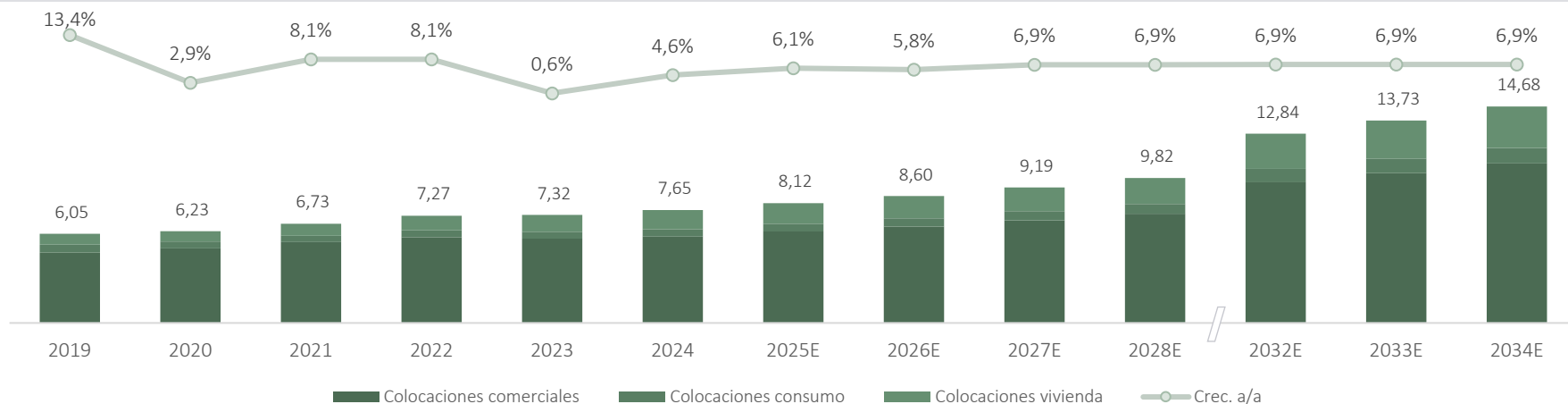
- Proyectados a nivel de número de empleados y remuneración promedio, gastos varios de administración, depreciación y amortización y otros gastos operacionales.
  - Gasto proyectos 2025-2027 proyectados en base crecimiento real entre 0,0% y 0,5%; 2027-2031 crecimiento proyectado como variación lineal a crecimiento de largo plazo (2031+) en base a crecimiento real histórico para periodo 2015-2019.
- Ratio de eficiencia de largo plazo de 44-45% en línea con promedio histórico 2021-2024.

### Gasto pérdidas crediticias

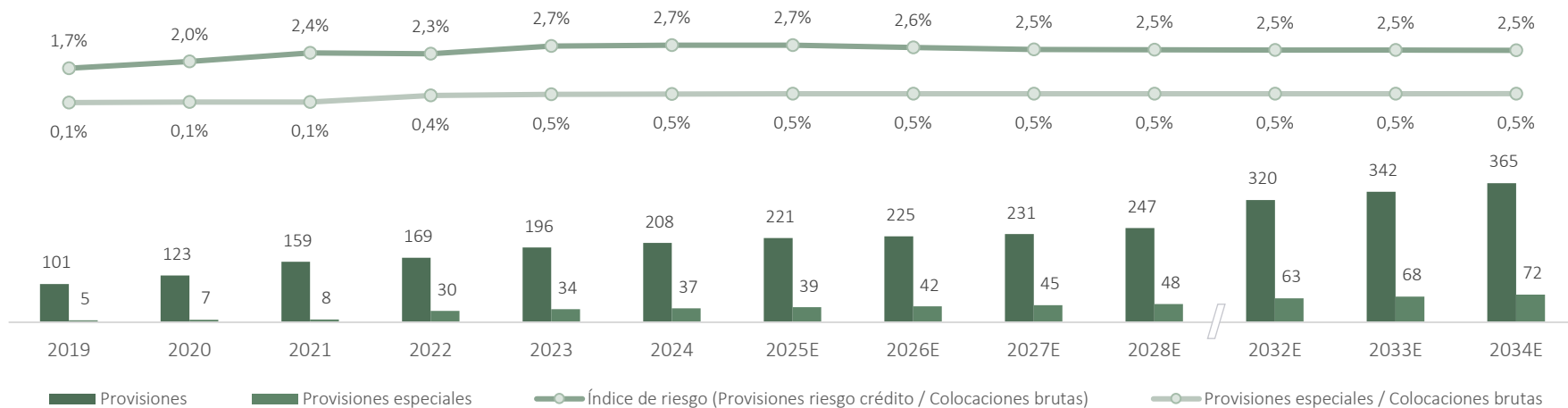
- Gasto por pérdidas crediticias estimadas por segmento (comercial / vivienda / consumo) y categoría (cartera normal / subestándar / incumplimiento).
- Proyección 2025 en base a cifras a diciembre 2024 y comentarios de la administración. Proyección de largo plazo en línea con promedio histórico a nivel agrupado para periodo 2015-2019.

# Banco Security | Cifras seleccionadas proyección

## Colocaciones brutas (CLP billones)<sup>1</sup>

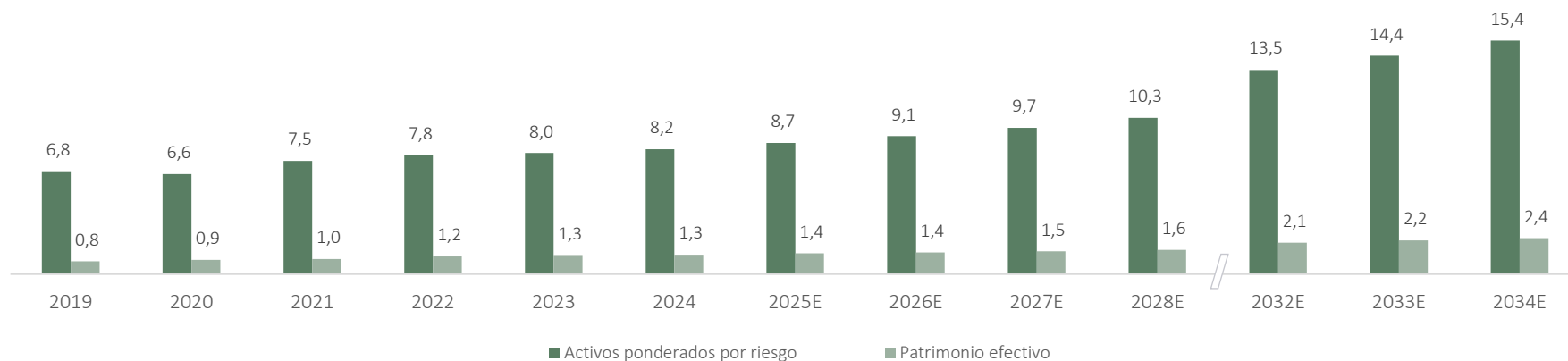


## Provisiones e Índice Cobertura (CLP miles de millones, %)

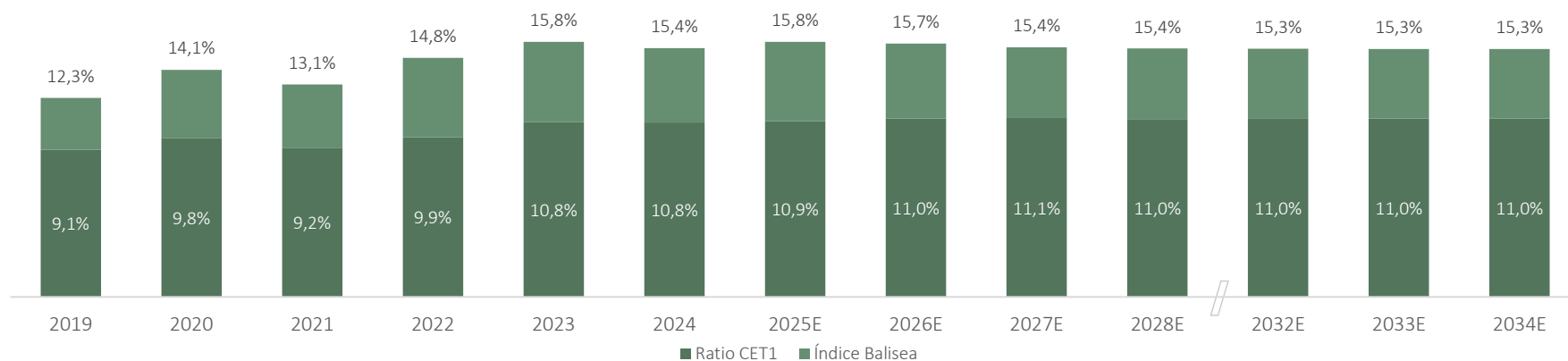


# Banco Security | Cifras seleccionadas proyección

Activos ponderados por riesgo y Patrimonio efectivo (CLP billones)<sup>1</sup>

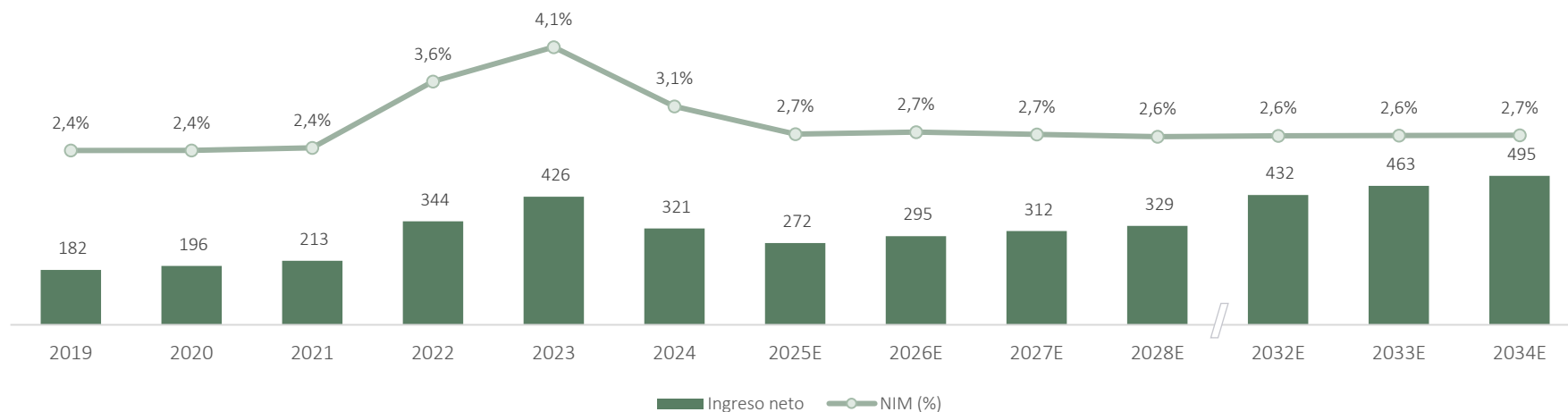


Ratio CET1 e Índice adecuación de capital (%)

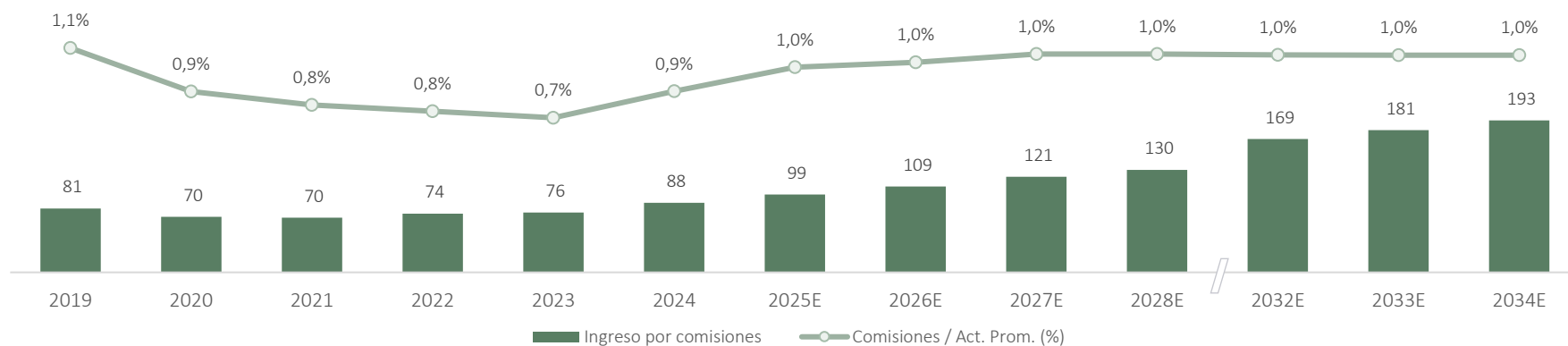


# Banco Security | Cifras seleccionadas proyección

Ingreso neto por intereses y reajustes y NIM<sup>1</sup> (CLP millones, %)

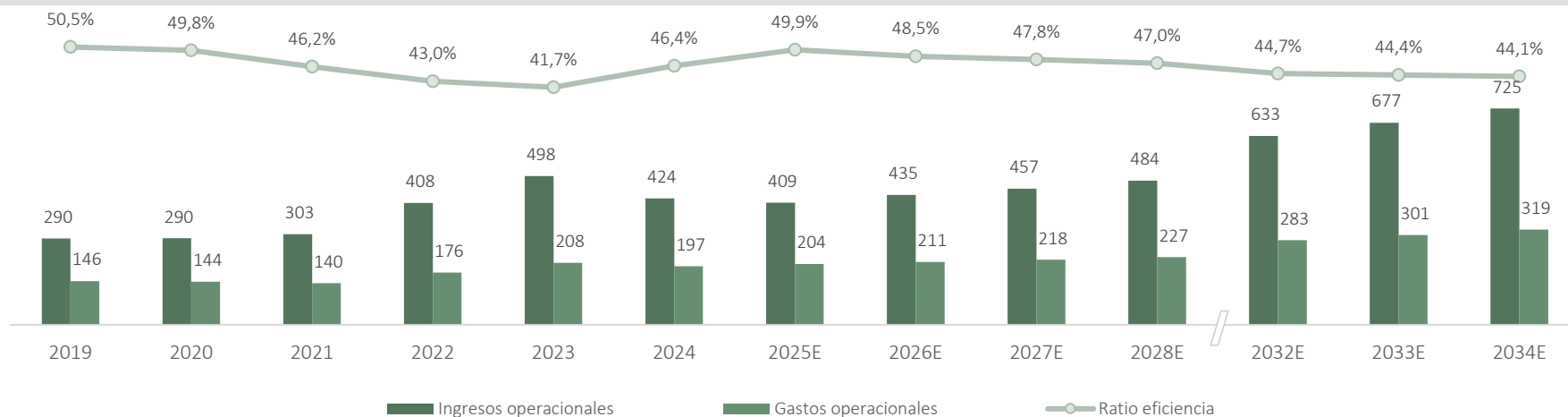


Ingreso por comisiones y ratio sobre activo promedio (CLP millones, %)

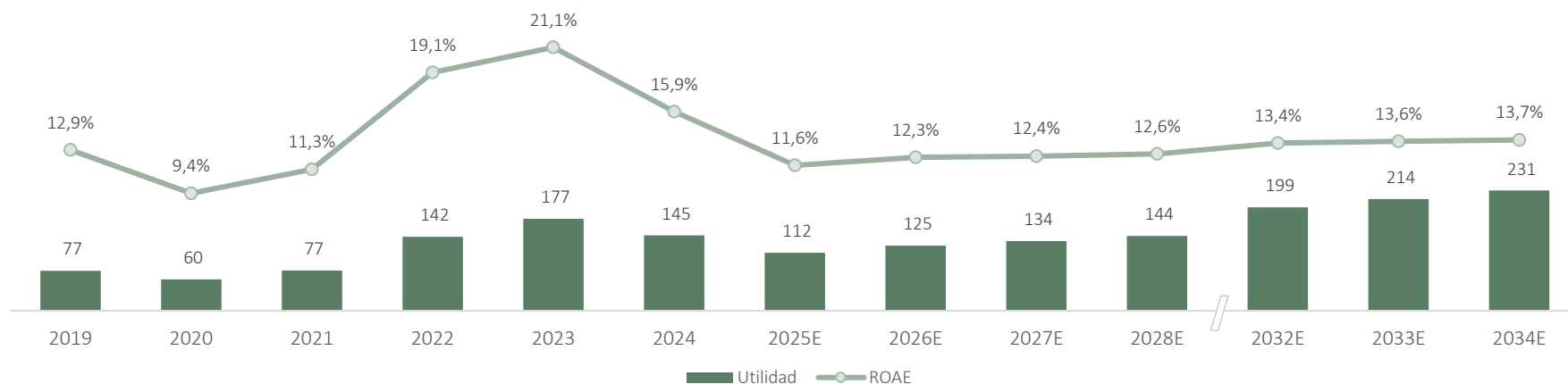


# Banco Security | Cifras seleccionadas proyección

Ingresos y gastos operacionales y Ratio de eficiencia (CLP millones, %)



Utilidad y ROAE<sup>1</sup> (CLP millones, %)



# Banco Security | Estado de resultados proyectado

| en millones de CLP                           | Históricos |           | Proyectados |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
|----------------------------------------------|------------|-----------|-------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|                                              | 2023       | 2024      | 2025E       | 2026E     | 2027E     | 2028E     | 2029E     | 2030E     | 2031E     | 2032E     | 2033E     | 2034E     |
| <b>Estado Resultados</b>                     |            |           |             |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
| Ingreso por intereses y reajustes            | 989.463    | 857.003   | 720.019     | 771.563   | 814.556   | 853.646   | 912.998   | 976.522   | 1.044.516 | 1.117.298 | 1.195.208 | 1.278.613 |
| Gasto por intereses y reajustes              | (563.362)  | (536.235) | (447.730)   | (476.476) | (502.949) | (524.350) | (560.555) | (599.286) | (640.722) | (685.054) | (732.485) | (783.236) |
| Ingreso neto por intereses y reajustes (NIM) | 426.100    | 320.768   | 272.288     | 295.087   | 311.607   | 329.297   | 352.443   | 377.236   | 403.794   | 432.244   | 462.723   | 495.377   |
|                                              |            |           |             |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
| Ingresos por comisiones                      | 76.120     | 88.182    | 98.806      | 109.067   | 121.419   | 130.104   | 138.936   | 148.378   | 158.470   | 169.260   | 180.796   | 193.129   |
| Gastos por comisiones                        | (11.379)   | (13.500)  | (14.248)    | (17.691)  | (22.204)  | (24.376)  | (26.059)  | (27.860)  | (29.787)  | (31.849)  | (34.054)  | (36.414)  |
| Ingreso neto por comisiones                  | 64.740     | 74.683    | 84.558      | 91.376    | 99.215    | 105.728   | 112.877   | 120.518   | 128.683   | 137.412   | 146.741   | 156.715   |
|                                              |            |           |             |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
| Resultado financiero neto                    | 9.364      | 40.967    | 44.172      | 35.567    | 27.531    | 28.913    | 30.910    | 33.045    | 35.330    | 37.775    | 40.390    | 43.188    |
| Otros ingresos operacionales                 | (1.861)    | (12.667)  | 8.124       | 12.896    | 18.380    | 19.649    | 21.006    | 22.458    | 24.012    | 25.673    | 27.452    | 29.354    |
| Ingresos operacionales                       | 498.343    | 423.750   | 409.143     | 434.926   | 456.733   | 483.587   | 517.236   | 553.257   | 591.819   | 633.104   | 677.306   | 724.635   |
|                                              |            |           |             |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
| Gastos operacionales                         | (208.016)  | (196.712) | (204.187)   | (210.801) | (218.134) | (227.181) | (238.124) | (251.188) | (266.728) | (283.203) | (300.767) | (319.388) |
|                                              |            |           |             |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
| Gasto por perdidas crediticias               | (73.359)   | (50.220)  | (64.948)    | (67.392)  | (70.763)  | (75.928)  | (81.398)  | (87.266)  | (93.564)  | (100.321) | (107.573) | (115.355) |
| Resultado operacional                        | 216.968    | 176.818   | 140.008     | 156.733   | 167.836   | 180.478   | 197.714   | 214.803   | 231.527   | 249.579   | 268.967   | 289.891   |
|                                              |            |           |             |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
| Impuesto a la renta                          | (40.295)   | (32.223)  | (28.406)    | (31.799)  | (34.052)  | (36.617)  | (40.113)  | (43.581)  | (46.974)  | (50.636)  | (54.570)  | (58.815)  |
| Utilidad del ejercicio                       | 176.674    | 144.595   | 111.602     | 124.934   | 133.784   | 143.862   | 157.601   | 171.222   | 184.554   | 198.943   | 214.397   | 231.076   |

# Banco Security | Balance proyectado

| en millones de CLP                | Históricos        |                  | Proyectados       |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |
|-----------------------------------|-------------------|------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
|                                   | 2023              | 2024             | 2025E             | 2026E             | 2027E             | 2028E             | 2029E             | 2030E             | 2031E             | 2032E             | 2033E             | 2034E             |
| <b>Balance</b>                    |                   |                  |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |
| Efectivo y depósitos en bancos    | 422.273           | 555.542          | 601.213           | 712.182           | 824.630           | 870.381           | 929.538           | 993.573           | 1.060.403         | 1.131.843         | 1.208.303         | 1.290.228         |
| Colocaciones comerciales          | 5.709.565         | 5.854.219        | 6.193.886         | 6.532.815         | 6.957.579         | 7.409.960         | 7.891.756         | 8.404.878         | 8.951.363         | 9.533.381         | 10.153.241        | 10.813.405        |
| Colocaciones consumo              | 477.773           | 507.240          | 528.882           | 563.815           | 609.766           | 659.462           | 713.208           | 771.335           | 834.198           | 902.186           | 975.714           | 1.055.234         |
| Colocaciones vivienda             | 1.129.267         | 1.292.100        | 1.400.835         | 1.500.575         | 1.622.871         | 1.755.135         | 1.898.179         | 2.052.880         | 2.220.190         | 2.401.136         | 2.596.828         | 2.808.470         |
| Colocaciones brutas               | 7.316.604         | 7.653.558        | 8.123.603         | 8.597.205         | 9.190.216         | 9.824.558         | 10.503.143        | 11.229.093        | 12.005.752        | 12.836.702        | 13.725.783        | 14.677.109        |
| Provisiones                       | (196.000)         | (207.848)        | (220.908)         | (225.108)         | (231.288)         | (246.848)         | (263.461)         | (281.200)         | (300.143)         | (320.371)         | (341.972)         | (365.040)         |
| Colocaciones Netas                | 7.120.604         | 7.445.710        | 7.902.695         | 8.372.096         | 8.958.928         | 9.577.710         | 10.239.682        | 10.947.893        | 11.705.609        | 12.516.331        | 13.383.811        | 14.312.068        |
| Activos financieros               | 2.736.412         | 1.436.177        | 1.593.765         | 1.686.681         | 1.803.023         | 1.927.474         | 2.060.605         | 2.203.029         | 2.355.401         | 2.518.425         | 2.692.853         | 2.879.493         |
| Otros                             | 365.856           | 368.714          | 455.497           | 482.052           | 515.302           | 550.870           | 588.919           | 629.624           | 673.172           | 719.764           | 769.615           | 822.957           |
| <b>Total activos</b>              | <b>10.645.145</b> | <b>9.806.143</b> | <b>10.553.170</b> | <b>11.253.010</b> | <b>12.101.883</b> | <b>12.926.436</b> | <b>13.818.745</b> | <b>14.774.119</b> | <b>15.794.585</b> | <b>16.886.363</b> | <b>18.054.582</b> | <b>19.304.746</b> |
| <b>Depósitos</b>                  |                   |                  |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |
| Depósitos                         | 3.919.965         | 4.573.245        | 4.989.142         | 5.601.604         | 6.331.767         | 6.768.808         | 7.236.332         | 7.736.488         | 8.271.581         | 8.844.080         | 9.456.628         | 10.112.062        |
| Obligaciones con bancos           | 1.493.172         | 144.447          | 144.501           | 263.593           | 400.076           | 427.691           | 457.231           | 488.834           | 522.644           | 558.818           | 597.522           | 638.936           |
| Instrumentos de deuda emitidos    | 3.383.824         | 3.103.699        | 3.258.917         | 3.170.406         | 3.091.377         | 3.304.755         | 3.533.015         | 3.777.208         | 4.038.458         | 4.317.971         | 4.617.037         | 4.937.041         |
| Otras obligaciones financieras    | 45.524            | 66.418           | 64.340            | 82.003            | 102.531           | 109.608           | 117.179           | 125.278           | 133.943           | 143.213           | 153.132           | 163.746           |
| Bonos subordinados                | 401.095           | 417.193          | 446.236           | 444.444           | 445.375           | 476.117           | 509.002           | 544.183           | 581.822           | 622.091           | 665.178           | 711.281           |
| Provisiones especiales            | 34.299            | 36.836           | 39.242            | 41.592            | 44.572            | 47.770            | 51.199            | 54.878            | 58.824            | 63.058            | 67.601            | 72.475            |
| Provisión dividendos              | 53.001            | 43.377           | 55.801            | 62.467            | 66.892            | 71.931            | 78.800            | 85.611            | 92.277            | 99.471            | 107.198           | 115.538           |
| Otros                             | 430.380           | 490.186          | 568.446           | 537.890           | 506.902           | 541.891           | 579.319           | 619.360           | 662.198           | 708.031           | 757.070           | 809.542           |
| <b>Total pasivos</b>              | <b>9.761.260</b>  | <b>8.875.399</b> | <b>9.566.625</b>  | <b>10.203.997</b> | <b>10.989.493</b> | <b>11.748.570</b> | <b>12.562.078</b> | <b>13.431.841</b> | <b>14.361.748</b> | <b>15.356.733</b> | <b>16.421.367</b> | <b>17.560.620</b> |
| <b>Capital Pagado</b>             |                   |                  |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |
| Capital Pagado                    | 325.041           | 325.041          | 325.041           | 325.041           | 325.041           | 325.041           | 325.041           | 325.041           | 325.041           | 325.041           | 325.041           | 325.041           |
| Otros                             | 28.409            | 27.051           | 27.051            | 27.051            | 27.051            | 27.051            | 27.051            | 27.051            | 27.051            | 27.051            | 27.051            | 27.051            |
| Resultado acumulado               | 406.712           | 477.381          | 578.593           | 634.395           | 693.347           | 753.784           | 825.715           | 904.515           | 988.409           | 1.078.007         | 1.173.866         | 1.276.437         |
| Utilidad del ejercicio            | 176.670           | 144.590          | 111.602           | 124.934           | 133.784           | 143.862           | 157.601           | 171.222           | 184.554           | 198.943           | 214.397           | 231.076           |
| Dividendos                        | (53.001)          | (43.377)         | (55.801)          | (62.467)          | (66.892)          | (71.931)          | (78.800)          | (85.611)          | (92.277)          | (99.471)          | (107.198)         | (115.538)         |
| Interés no controlador            | 54                | 60               | 60                | 60                | 60                | 60                | 60                | 60                | 60                | 60                | 60                | 60                |
| <b>Total patrimonio</b>           | <b>883.885</b>    | <b>930.745</b>   | <b>986.546</b>    | <b>1.049.013</b>  | <b>1.112.390</b>  | <b>1.177.866</b>  | <b>1.256.666</b>  | <b>1.342.278</b>  | <b>1.432.837</b>  | <b>1.529.630</b>  | <b>1.633.216</b>  | <b>1.744.126</b>  |
| <b>Total pasivos y patrimonio</b> | <b>10.645.145</b> | <b>9.806.143</b> | <b>10.553.170</b> | <b>11.253.010</b> | <b>12.101.883</b> | <b>12.926.436</b> | <b>13.818.745</b> | <b>14.774.119</b> | <b>15.794.585</b> | <b>16.886.363</b> | <b>18.054.582</b> | <b>19.304.746</b> |

# Banco Security | Highlights proyección

| en millones de CLP                                              | Históricos |        | Proyectados |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
|-----------------------------------------------------------------|------------|--------|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|                                                                 | 2023       | 2024   | 2025E       | 2026E  | 2027E  | 2028E  | 2029E  | 2030E  | 2031E  | 2032E  | 2033E  | 2034E  |
| <b>Crecimiento (nominal)</b>                                    |            |        |             |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Total colocaciones brutas                                       | 0,6%       | 4,6%   | 6,1%        | 5,8%   | 6,9%   | 6,9%   | 6,9%   | 6,9%   | 6,9%   | 6,9%   | 6,9%   | 6,9%   |
| Colocaciones comerciales                                        | -1,8%      | 2,5%   | 5,8%        | 5,5%   | 6,5%   | 6,5%   | 6,5%   | 6,5%   | 6,5%   | 6,5%   | 6,5%   | 6,5%   |
| Colocaciones consumo                                            | 5,3%       | 6,2%   | 4,3%        | 6,6%   | 8,1%   | 8,2%   | 8,1%   | 8,2%   | 8,1%   | 8,2%   | 8,2%   | 8,1%   |
| Colocaciones vivienda                                           | 12,5%      | 14,4%  | 8,4%        | 7,1%   | 8,2%   | 8,2%   | 8,2%   | 8,1%   | 8,1%   | 8,1%   | 8,2%   | 8,2%   |
| <b>Calidad</b>                                                  |            |        |             |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Provisiones / Cartera bruta promedio                            | 2,7%       | 2,8%   | 2,8%        | 2,7%   | 2,6%   | 2,6%   | 2,6%   | 2,6%   | 2,6%   | 2,6%   | 2,6%   | 2,6%   |
| Índice morosidad (Mora 90 / colocaciones brutas)                | 2,0%       | 1,6%   | 1,6%        | 1,6%   | 1,5%   | 1,5%   | 1,5%   | 1,5%   | 1,5%   | 1,5%   | 1,5%   | 1,5%   |
| Índice de cobertura (provisiones totales/cartera mora >90d)     | 1,55 x     | 1,97 x | 1,95 x      | 1,99 x | 2,03 x | 2,03 x | 2,02 x | 2,02 x | 2,02 x | 2,02 x | 2,02 x | 2,01 x |
| <b>Rentabilidad</b>                                             |            |        |             |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Spread colocaciones comerciales                                 | 3,3%       | 2,4%   | 2,8%        | 2,8%   | 2,8%   | 2,8%   | 2,8%   | 2,8%   | 2,8%   | 2,8%   | 2,8%   | 2,8%   |
| Spread colocaciones consumo                                     | 9,4%       | 9,1%   | 9,3%        | 8,8%   | 8,3%   | 8,3%   | 8,3%   | 8,3%   | 8,3%   | 8,3%   | 8,3%   | 8,3%   |
| Spread colocaciones vivienda                                    | 1,6%       | 1,6%   | 2,3%        | 2,5%   | 2,7%   | 2,7%   | 2,7%   | 2,7%   | 2,7%   | 2,7%   | 2,7%   | 2,7%   |
| NIM (Ingreso neto por intereses y reajustes / Activos promedio) | 4,1%       | 3,1%   | 2,7%        | 2,7%   | 2,7%   | 2,6%   | 2,6%   | 2,6%   | 2,6%   | 2,6%   | 2,6%   | 2,7%   |
| Ingreso comisiones / Activos promedio                           | 0,7%       | 0,9%   | 1,0%        | 1,0%   | 1,0%   | 1,0%   | 1,0%   | 1,0%   | 1,0%   | 1,0%   | 1,0%   | 1,0%   |
| Ratio de eficiencia                                             | 41,7%      | 46,4%  | 49,9%       | 48,5%  | 47,8%  | 47,0%  | 46,0%  | 45,4%  | 45,1%  | 44,7%  | 44,4%  | 44,1%  |
| Gastos operacionales / Activos promedio                         | 2,0%       | 1,9%   | 2,0%        | 1,9%   | 1,9%   | 1,8%   | 1,8%   | 1,8%   | 1,7%   | 1,7%   | 1,7%   | 1,7%   |
| Asset yield (Ingreso intereses y reaj. / Total activos)         | 9,6%       | 8,4%   | 7,1%        | 7,1%   | 7,0%   | 6,8%   | 6,8%   | 6,8%   | 6,8%   | 6,8%   | 6,8%   | 6,8%   |
| ROAA                                                            | 1,7%       | 1,4%   | 1,1%        | 1,1%   | 1,1%   | 1,1%   | 1,2%   | 1,2%   | 1,2%   | 1,2%   | 1,2%   | 1,2%   |
| ROARWA                                                          | 2,2%       | 1,8%   | 1,3%        | 1,4%   | 1,4%   | 1,4%   | 1,5%   | 1,5%   | 1,5%   | 1,5%   | 1,5%   | 1,5%   |
| ROAE                                                            | 21,1%      | 15,9%  | 11,6%       | 12,3%  | 12,4%  | 12,6%  | 12,9%  | 13,2%  | 13,3%  | 13,4%  | 13,6%  | 13,7%  |
| <b>Capitalización</b>                                           |            |        |             |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Total equity / Total assets                                     | 8,3%       | 9,5%   | 9,3%        | 9,3%   | 9,2%   | 9,1%   | 9,1%   | 9,1%   | 9,1%   | 9,1%   | 9,0%   | 9,0%   |
| Ratio endeudamiento (Pasivos/Patrimonio)                        | 11,0 x     | 9,5 x  | 9,7 x       | 9,7 x  | 9,9 x  | 10,0 x | 10,0 x | 10,0 x | 10,0 x | 10,0 x | 10,1 x | 10,1 x |
| Patrimonio + Provisiones / NPL                                  | 7,5 x      | 9,5 x  | 9,4 x       | 9,8 x  | 10,2 x | 10,1 x | 10,1 x | 10,1 x | 10,1 x | 10,1 x | 10,1 x | 10,0 x |
| CET1 APR                                                        | 10,8%      | 10,8%  | 10,9%       | 11,0%  | 11,1%  | 11,0%  | 11,0%  | 11,0%  | 11,0%  | 11,0%  | 11,0%  | 11,0%  |
| Índice Basilea (Patrimonio efectivo / APR)                      | 15,8%      | 15,4%  | 15,8%       | 15,7%  | 15,4%  | 15,4%  | 15,4%  | 15,4%  | 15,4%  | 15,3%  | 15,3%  | 15,3%  |

## Supuestos y proyección: Banco Bice

# Supuestos específicos – Banco Bice

## Valoración en base flujo de dividendos descontados

### Ingresos y gastos por intereses y reajustes

- Ingresos por intereses y reajustes proyectados a nivel de activo financiero (colocaciones y activos financieros), y por línea de negocio (comerciales, consumo y vivienda) en base a tasa de interés y spread histórico sobre costo de fondo.
- Spread 2025 basado en cifras a diciembre 2024, marzo 2025 y spread esperado para 2025. Spread 2026 promedio lineal entre 2025 y spread de largo plazo.
- Spread de largo plazo (2027+) en base a promedio histórico periodo 2015-2019:
  - Colocaciones comerciales -> spread 2,5% sobre costo de fondo.
  - Colocaciones consumo -> spread 6,6% sobre costo de fondo.
  - Colocaciones vivienda -> spread 3,3% sobre costo de fondo.
- Costo de fondo proyectado por tipo de instrumento financiero en base a TPM, costo de fondo a diciembre 2024, marzo 2025 y promedio histórico.

### Otros ingresos y gastos y resultado financiero neto

- Ingresos por comisiones proyectados en base a colocaciones, activos administrados, prima intermediada, etc. en línea con promedio diciembre 2024 y marzo 2025.
  - Proyección de largo plazo (2027+) en línea con promedio histórico periodo 2015-2019 y comentarios de la administración.
- Gastos por comisiones estimados en base a márgenes históricos, remuneraciones por intermediación y depósitos promedio.
- Resultado financiero neto proyectado en base a cartera propia promedio y spread sobre costo de fondo.

### Gasto de administración y otros gastos operacionales

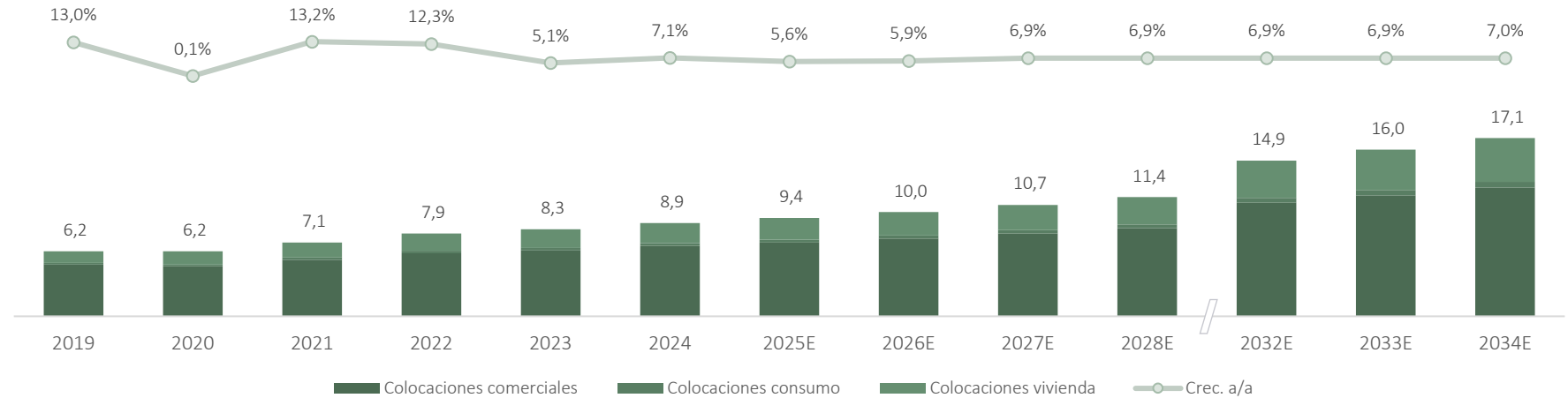
- Gastos beneficios empleados proyectados a nivel de número de empleados y remuneración promedio.
- Gastos varios de administración para periodo 2025-2027 en base crecimiento real entre 0% y 1% (en base a diciembre 2024 y marzo 2025, excluyendo gastos no recurrentes); 2027-2031 crecimiento proyectado como variación lineal a crecimiento de largo plazo (2031+) en base a crecimiento real histórico para periodo 2015-2019. Depreciación, amortización y otros gastos operacionales proyectados de igual manera.
- Ratio de eficiencia de largo plazo de 48% en línea con promedio histórico 2021-2024.

### Gasto pérdidas crediticias

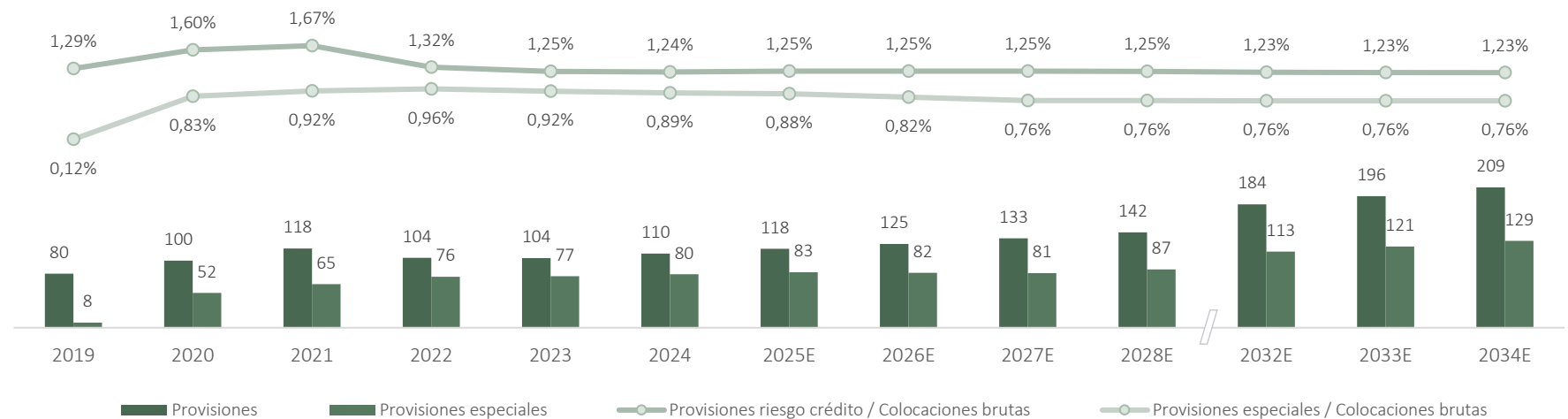
- Gasto por pérdidas crediticias estimadas por segmento (comercial / vivienda / consumo) y categoría (cartera normal / subestándar / incumplimiento).
- Proyección 2025 en base a cifras a diciembre 2024 y comentarios de la administración. Proyección de largo plazo en línea con promedio histórico a nivel agrupado para periodo 2015-2019.

# Banco Bice | Cifras seleccionadas proyección

## Colocaciones brutas (CLP billones)<sup>1</sup>

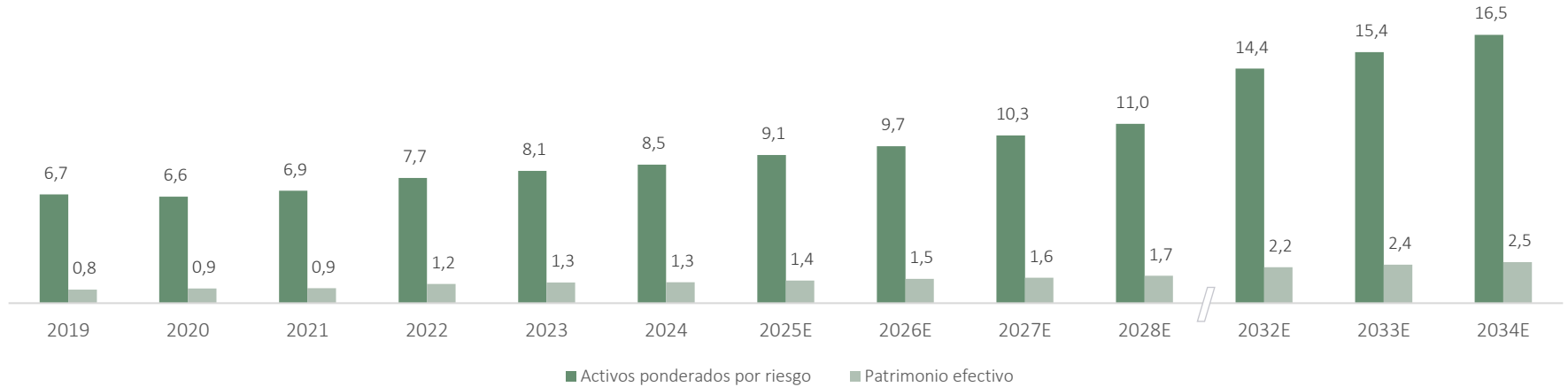


## Provisiones e Índice Cobertura (CLP miles de millones, %)

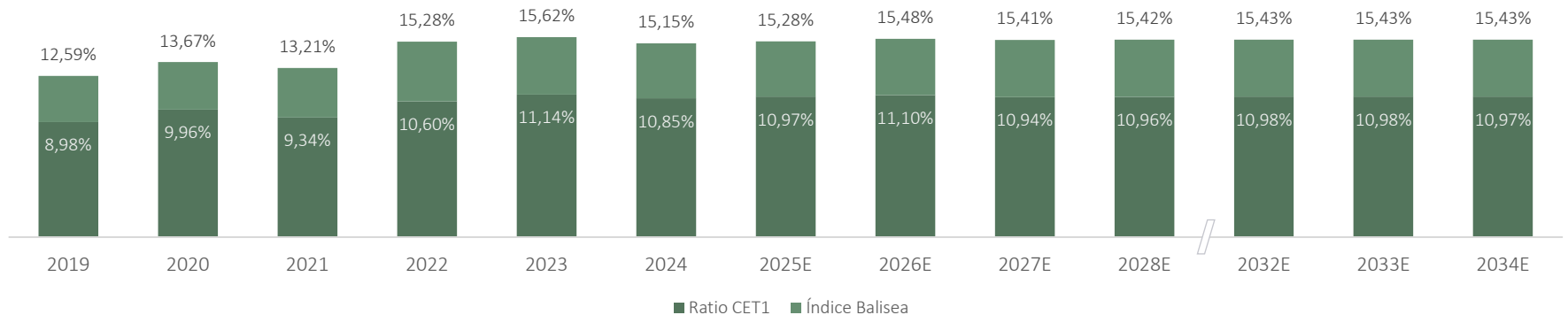


# Banco Bice | Cifras seleccionadas proyección

Activos ponderados por riesgo y Patrimonio efectivo (CLP billones)<sup>1</sup>

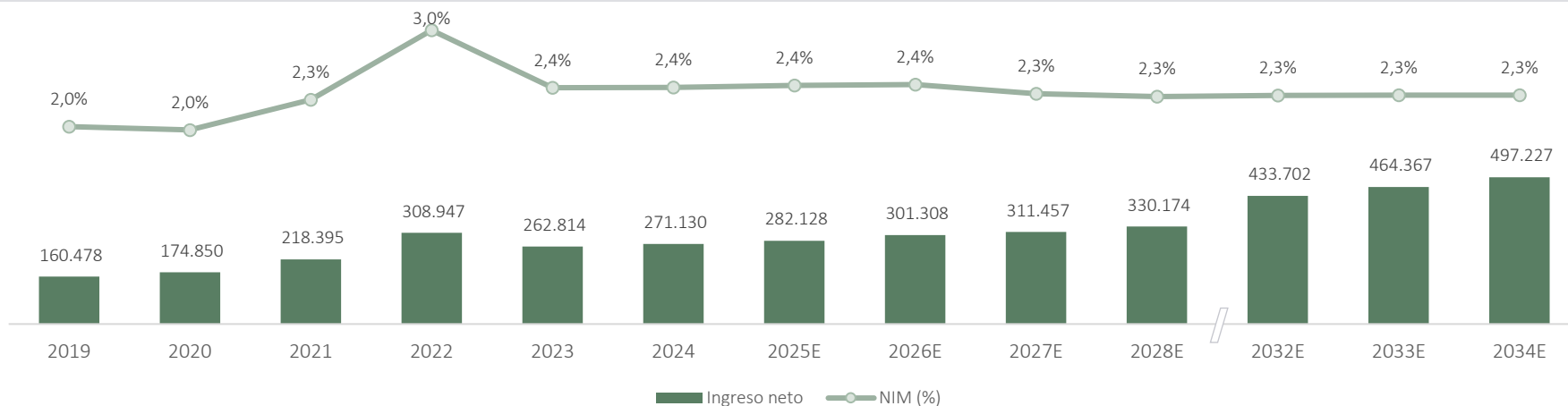


Ratio CET1 e Índice Basilea o adecuación de capital (%)

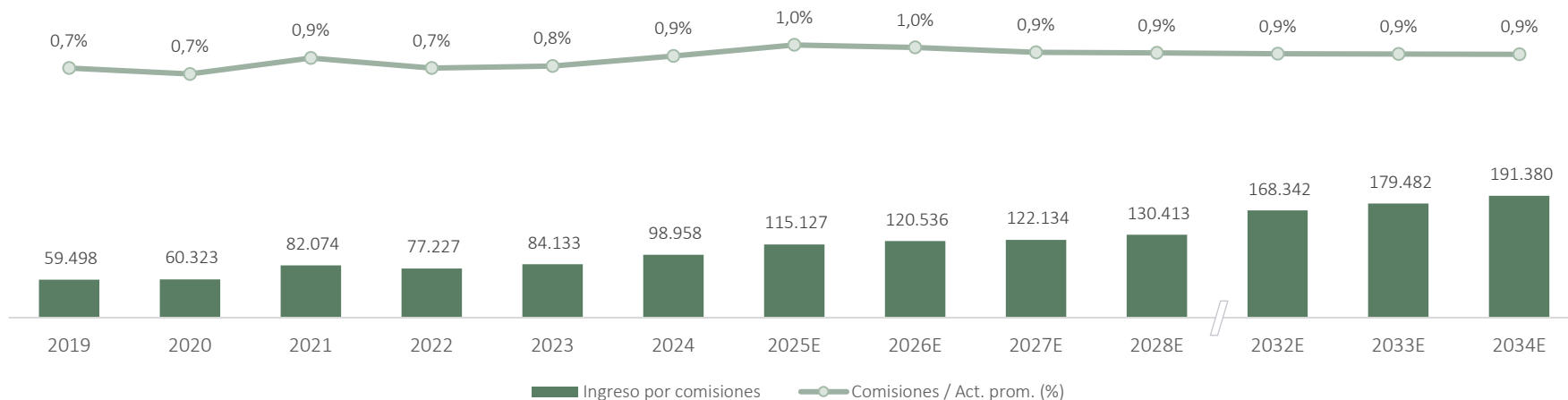


# Banco Bice | Cifras seleccionadas proyección

Ingreso neto por intereses y reajustes y NIM<sup>1</sup> (CLP millones, %)

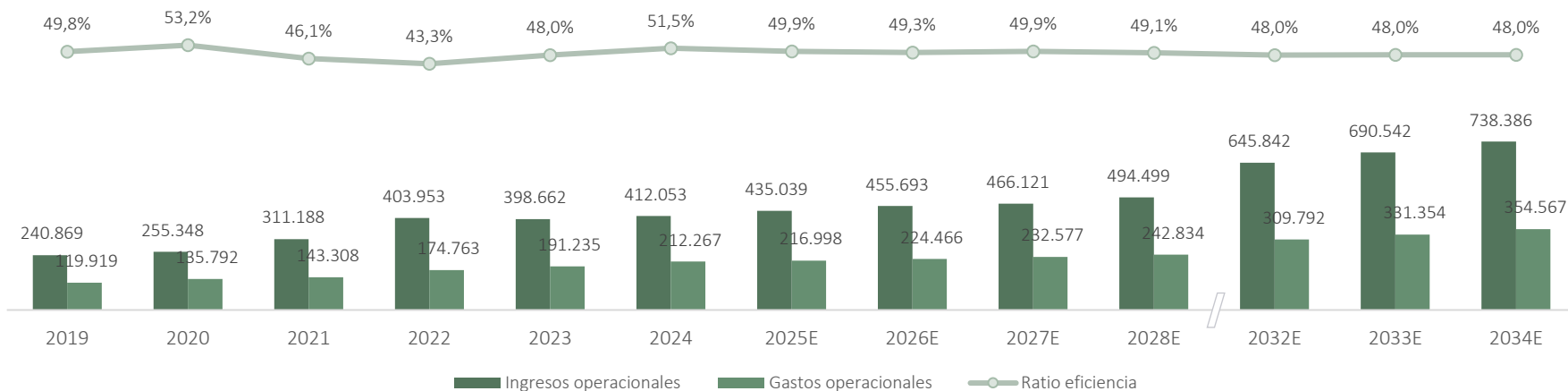


Ingreso por comisiones y ratio sobre activos promedio<sup>2</sup> (CLP millones, %)

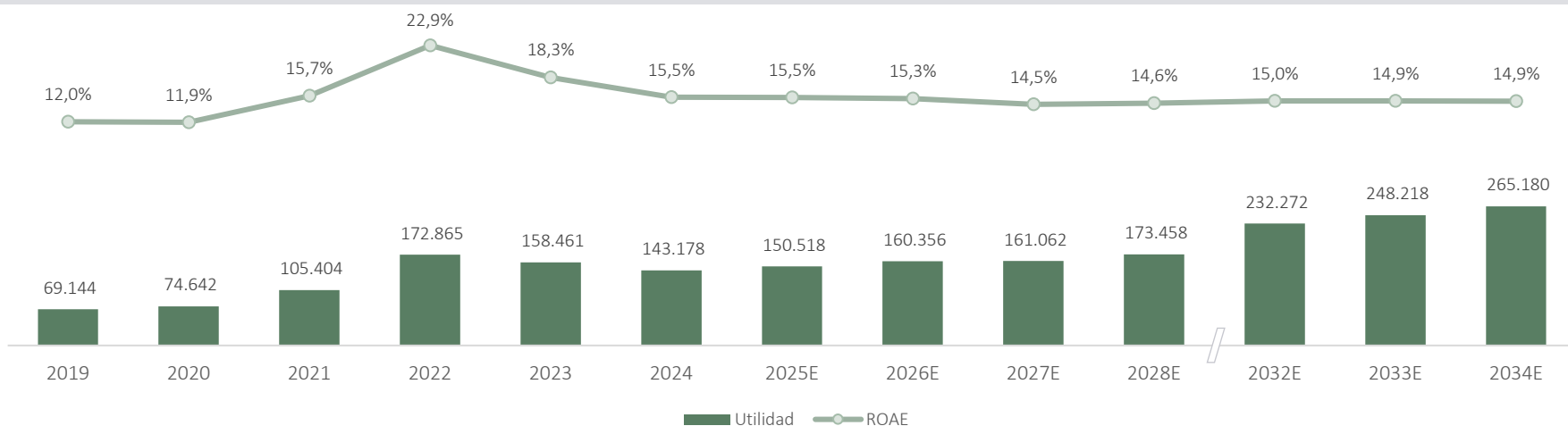


# Banco Bice | Cifras seleccionadas proyección

## Ingresos y gastos operacionales y Ratio de eficiencia (CLP millones, %)



## Utilidad y ROAE<sup>1</sup> (CLP millones, %)



# Banco Bice | Estado de resultados proyectado

| en millones de CLP                           | Históricos |           | Proyectados |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
|----------------------------------------------|------------|-----------|-------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|                                              | 2023       | 2024      | 2025E       | 2026E     | 2027E     | 2028E     | 2029E     | 2030E     | 2031E     | 2032E     | 2033E     | 2034E     |
| <b>Estado Resultados</b>                     |            |           |             |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
| Ingreso por intereses y reajustes            | 864.307    | 771.783   | 755.123     | 793.691   | 820.812   | 862.515   | 922.659   | 987.045   | 1.055.975 | 1.129.774 | 1.208.790 | 1.293.397 |
| Gasto por intereses y reajustes              | (601.493)  | (500.653) | (472.996)   | (492.383) | (509.355) | (532.342) | (569.215) | (608.671) | (650.891) | (696.072) | (744.423) | (796.170) |
| Ingreso neto por intereses y reajustes (NIM) | 262.814    | 271.130   | 282.128     | 301.308   | 311.457   | 330.174   | 353.444   | 378.374   | 405.084   | 433.702   | 464.367   | 497.227   |
| Ingresos por comisiones                      | 84.133     | 98.958    | 115.127     | 120.536   | 122.134   | 130.413   | 138.986   | 148.138   | 157.909   | 168.342   | 179.482   | 191.380   |
| Gastos por comisiones                        | (13.293)   | (13.436)  | (12.528)    | (16.111)  | (18.649)  | (20.206)  | (21.716)  | (23.340)  | (25.087)  | (26.966)  | (28.987)  | (31.162)  |
| Ingreso neto por comisiones                  | 70.840     | 85.522    | 102.599     | 104.425   | 103.485   | 110.207   | 117.271   | 124.798   | 132.822   | 141.376   | 150.495   | 160.217   |
| Resultado financiero neto                    | 57.438     | 48.618    | 42.772      | 40.979    | 40.509    | 42.710    | 45.669    | 48.834    | 52.221    | 55.846    | 59.726    | 63.877    |
| Otros ingresos operacionales                 | 7.570      | 6.783     | 7.540       | 8.981     | 10.669    | 11.408    | 12.199    | 13.044    | 13.949    | 14.918    | 15.955    | 17.064    |
| Ingresos operacionales                       | 398.662    | 412.053   | 435.039     | 455.693   | 466.121   | 494.499   | 528.581   | 565.051   | 604.077   | 645.842   | 690.542   | 738.386   |
| Gastos operacionales                         | (191.235)  | (212.267) | (216.998)   | (224.466) | (232.577) | (242.834) | (255.558) | (270.988) | (289.675) | (309.792) | (331.354) | (354.567) |
| Gasto por perdidas crediticias               | (18.444)   | (23.663)  | (28.704)    | (29.515)  | (30.943)  | (33.472)  | (35.813)  | (38.319)  | (41.002)  | (43.876)  | (46.953)  | (50.249)  |
| Resultado operacional                        | 188.982    | 176.123   | 189.337     | 201.712   | 202.600   | 218.193   | 237.211   | 255.744   | 273.399   | 292.175   | 312.235   | 333.570   |
| Impuesto a la renta                          | (30.521)   | (32.945)  | (38.819)    | (41.356)  | (41.538)  | (44.735)  | (48.634)  | (52.434)  | (56.054)  | (59.904)  | (64.016)  | (68.391)  |
| Utilidad del ejercicio                       | 158.461    | 143.178   | 150.518     | 160.356   | 161.062   | 173.458   | 188.576   | 203.310   | 217.345   | 232.272   | 248.218   | 265.180   |

# Banco Bice | Balance proyectado

| en millones de CLP                | Históricos        |                   | Proyectados       |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |
|-----------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
|                                   | 2023              | 2024              | 2025E             | 2026E             | 2027E             | 2028E             | 2029E             | 2030E             | 2031E             | 2032E             | 2033E             | 2034E             |
| <b>Balance</b>                    |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |
| Efectivo y depósitos en bancos    | 886.646           | 506.090           | 488.084           | 652.979           | 809.189           | 867.149           | 929.792           | 995.337           | 1.063.702         | 1.136.720         | 1.214.785         | 1.298.174         |
| Colocaciones comerciales          | 6.302.713         | 6.738.544         | 7.064.926         | 7.451.519         | 7.936.017         | 8.452.017         | 9.001.567         | 9.586.849         | 10.210.186        | 10.874.052        | 11.581.083        | 12.334.085        |
| Colocaciones consumo              | 245.480           | 262.602           | 279.154           | 297.592           | 321.846           | 348.076           | 376.444           | 407.125           | 440.305           | 476.190           | 515.000           | 556.972           |
| Colocaciones vivienda             | 1.789.757         | 1.925.732         | 2.081.498         | 2.229.701         | 2.411.422         | 2.607.952         | 2.820.501         | 3.050.371         | 3.298.977         | 3.567.843         | 3.858.622         | 4.173.100         |
| Colocaciones brutas               | 8.337.951         | 8.926.878         | 9.425.578         | 9.978.812         | 10.669.284        | 11.408.045        | 12.198.512        | 13.044.344        | 13.949.467        | 14.918.085        | 15.954.705        | 17.064.157        |
| Provisiones                       | (103.877)         | (110.473)         | (117.934)         | (124.790)         | (133.390)         | (142.249)         | (151.698)         | (161.779)         | (172.532)         | (184.004)         | (196.242)         | (209.298)         |
| Colocaciones netas                | 8.234.074         | 8.816.406         | 9.307.645         | 9.854.022         | 10.535.894        | 11.265.796        | 12.046.813        | 12.882.566        | 13.776.935        | 14.734.081        | 15.758.463        | 16.854.858        |
| Activos financieros               | 1.732.384         | 1.551.438         | 1.669.453         | 1.767.442         | 1.889.738         | 2.020.587         | 2.160.594         | 2.310.407         | 2.470.722         | 2.642.283         | 2.825.889         | 3.022.394         |
| Otros                             | 381.076           | 436.245           | 502.592           | 532.091           | 568.909           | 608.301           | 650.450           | 695.552           | 743.815           | 795.464           | 850.739           | 909.897           |
| <b>Total activos</b>              | <b>11.234.181</b> | <b>11.310.178</b> | <b>11.967.774</b> | <b>12.806.534</b> | <b>13.803.729</b> | <b>14.761.833</b> | <b>15.787.650</b> | <b>16.883.862</b> | <b>18.055.174</b> | <b>19.308.548</b> | <b>20.649.875</b> | <b>22.085.324</b> |
| <b>Depósitos</b>                  | <b>6.002.835</b>  | <b>6.531.490</b>  | <b>6.899.052</b>  | <b>7.539.451</b>  | <b>8.312.887</b>  | <b>8.888.486</b>  | <b>9.504.372</b>  | <b>10.163.396</b> | <b>10.868.615</b> | <b>11.623.305</b> | <b>12.430.979</b> | <b>13.295.400</b> |
| Obligaciones con bancos           | 1.431.186         | 432.899           | 433.464           | 419.510           | 406.417           | 434.558           | 464.669           | 496.888           | 531.366           | 568.263           | 607.750           | 650.012           |
| Instrumentos de deuda emitidos    | 1.903.067         | 2.150.088         | 2.303.786         | 2.269.687         | 2.245.700         | 2.401.196         | 2.567.576         | 2.745.609         | 2.936.122         | 3.139.999         | 3.358.189         | 3.591.710         |
| Otras obligaciones financieras    | 143.151           | 356.132           | 351.812           | 467.967           | 602.462           | 644.177           | 688.813           | 736.574           | 787.684           | 842.379           | 900.913           | 963.561           |
| Bonos subordinados                | 324.804           | 335.879           | 357.303           | 389.066           | 427.525           | 457.128           | 488.803           | 522.696           | 558.965           | 597.778           | 639.316           | 683.772           |
| Provisiones especiales            | 76.646            | 79.626            | 82.654            | 81.875            | 81.460            | 87.026            | 92.977            | 99.338            | 106.138           | 113.409           | 121.182           | 129.493           |
| Provisión dividendos              | 47.541            | 71.589            | 75.259            | 80.178            | 80.531            | 86.729            | 94.288            | 101.655           | 108.673           | 116.136           | 124.109           | 132.590           |
| Otros                             | 392.201           | 416.136           | 452.843           | 474.479           | 502.024           | 536.785           | 573.979           | 613.778           | 656.367           | 701.943           | 750.719           | 802.923           |
| <b>Total pasivos</b>              | <b>10.321.431</b> | <b>10.373.837</b> | <b>10.956.174</b> | <b>11.722.213</b> | <b>12.659.005</b> | <b>13.536.086</b> | <b>14.475.475</b> | <b>15.479.933</b> | <b>16.553.929</b> | <b>17.703.212</b> | <b>18.933.159</b> | <b>20.249.460</b> |
| <b>Capital Pagado</b>             | <b>34.132</b>     | <b>34.132</b>     | <b>34.132</b>     | <b>34.132</b>     | <b>34.132</b>     | <b>34.132</b>     | <b>34.132</b>     | <b>34.132</b>     | <b>34.132</b>     | <b>34.132</b>     | <b>34.132</b>     | <b>34.132</b>     |
| Otros                             | 6.334             | (2.052)           | (2.052)           | (2.052)           | (2.052)           | (2.052)           | (2.052)           | (2.052)           | (2.052)           | (2.052)           | (2.052)           | (2.052)           |
| Resultado acumulado               | 761.310           | 832.610           | 904.191           | 971.992           | 1.032.043         | 1.106.868         | 1.185.736         | 1.270.124         | 1.360.422         | 1.457.050         | 1.560.457         | 1.671.123         |
| Utilidad del ejercicio            | 158.446           | 143.161           | 150.518           | 160.356           | 161.062           | 173.458           | 188.576           | 203.310           | 217.345           | 232.272           | 248.218           | 265.180           |
| Dividendos                        | (47.534)          | (71.580)          | (75.259)          | (80.178)          | (80.531)          | (86.729)          | (94.288)          | (101.655)         | (108.673)         | (116.136)         | (124.109)         | (132.590)         |
| Interés no controlador            | 61                | 70                | 70                | 70                | 70                | 70                | 70                | 70                | 70                | 70                | 70                | 70                |
| <b>Total patrimonio</b>           | <b>912.750</b>    | <b>936.341</b>    | <b>1.011.600</b>  | <b>1.084.320</b>  | <b>1.144.724</b>  | <b>1.225.748</b>  | <b>1.312.175</b>  | <b>1.403.929</b>  | <b>1.501.245</b>  | <b>1.605.336</b>  | <b>1.716.716</b>  | <b>1.835.863</b>  |
| <b>Total pasivos y patrimonio</b> | <b>11.234.181</b> | <b>11.310.178</b> | <b>11.967.774</b> | <b>12.806.534</b> | <b>13.803.729</b> | <b>14.761.833</b> | <b>15.787.650</b> | <b>16.883.862</b> | <b>18.055.174</b> | <b>19.308.548</b> | <b>20.649.875</b> | <b>22.085.324</b> |

# Banco Bice | Highlights proyección

| en millones de CLP                                          | Históricos |        | Proyectados |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
|-------------------------------------------------------------|------------|--------|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|                                                             | 2023       | 2024   | 2025E       | 2026E  | 2027E  | 2028E  | 2029E  | 2030E  | 2031E  | 2032E  | 2033E  | 2034E  |
| <b>Crecimiento (nominal)</b>                                |            |        |             |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Total colocaciones brutas                                   | 5,1%       | 7,1%   | 5,6%        | 5,9%   | 6,9%   | 6,9%   | 6,9%   | 6,9%   | 6,9%   | 6,9%   | 6,9%   | 7,0%   |
| Colocaciones comerciales                                    | 4,5%       | 6,9%   | 4,8%        | 5,5%   | 6,5%   | 6,5%   | 6,5%   | 6,5%   | 6,5%   | 6,5%   | 6,5%   | 6,5%   |
| Colocaciones consumo                                        | 4,5%       | 7,0%   | 6,3%        | 6,6%   | 8,1%   | 8,2%   | 8,2%   | 8,1%   | 8,2%   | 8,2%   | 8,2%   | 8,2%   |
| Colocaciones vivienda                                       | 7,4%       | 7,6%   | 8,1%        | 7,1%   | 8,2%   | 8,1%   | 8,2%   | 8,2%   | 8,1%   | 8,1%   | 8,1%   | 8,2%   |
| <b>Calidad</b>                                              |            |        |             |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Provisiones / Cartera bruta                                 | 1,25%      | 1,24%  | 1,25%       | 1,25%  | 1,25%  | 1,25%  | 1,24%  | 1,24%  | 1,24%  | 1,23%  | 1,23%  | 1,23%  |
| Índice morosidad (Mora 90 / colocaciones brutas)            | 0,66%      | 0,96%  | 1,00%       | 0,98%  | 0,95%  | 0,95%  | 0,95%  | 0,95%  | 0,95%  | 0,95%  | 0,95%  | 0,95%  |
| Índice de cobertura (provisiones totales/cartera mora >90d) | 3,29 x     | 2,23 x | 2,13 x      | 2,12 x | 2,12 x | 2,12 x | 2,11 x | 2,11 x | 2,10 x | 2,10 x | 2,09 x | 2,09 x |
| <b>Rentabilidad</b>                                         |            |        |             |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Spread colocaciones comerciales                             | 3,2%       | 3,4%   | 3,1%        | 2,8%   | 2,5%   | 2,5%   | 2,5%   | 2,5%   | 2,5%   | 2,5%   | 2,5%   | 2,5%   |
| Spread colocaciones consumo                                 | 5,4%       | 6,7%   | 6,6%        | 6,6%   | 6,6%   | 6,6%   | 6,6%   | 6,6%   | 6,6%   | 6,6%   | 6,6%   | 6,6%   |
| Spread colocaciones vivienda                                | 1,4%       | 2,4%   | 2,5%        | 2,9%   | 3,3%   | 3,3%   | 3,3%   | 3,3%   | 3,3%   | 3,3%   | 3,3%   | 3,3%   |
| NIM (Ingreso neto por int. y reaj. / Activos prom.)         | 2,4%       | 2,4%   | 2,4%        | 2,4%   | 2,3%   | 2,3%   | 2,3%   | 2,3%   | 2,3%   | 2,3%   | 2,3%   | 2,3%   |
| Ingreso comisiones / Activos promedio                       | 0,8%       | 0,9%   | 1,0%        | 1,0%   | 0,9%   | 0,9%   | 0,9%   | 0,9%   | 0,9%   | 0,9%   | 0,9%   | 0,9%   |
| Ratio de eficiencia (Gastos Op. / Ingresos Op.)             | 48,0%      | 51,5%  | 49,9%       | 49,3%  | 49,9%  | 49,1%  | 48,3%  | 48,0%  | 48,0%  | 48,0%  | 48,0%  | 48,0%  |
| Gastos operacionales / Activos promedio                     | 1,7%       | 1,9%   | 1,9%        | 1,8%   | 1,7%   | 1,7%   | 1,7%   | 1,7%   | 1,7%   | 1,7%   | 1,7%   | 1,7%   |
| Asset yield (Ingreso int. y reaj. / Activos prom.)          | 7,9%       | 6,8%   | 6,6%        | 6,4%   | 6,2%   | 6,0%   | 6,0%   | 6,0%   | 6,0%   | 6,0%   | 6,1%   | 6,1%   |
| ROAA                                                        | 1,4%       | 1,3%   | 1,3%        | 1,3%   | 1,2%   | 1,2%   | 1,2%   | 1,2%   | 1,2%   | 1,2%   | 1,2%   | 1,2%   |
| ROARWA                                                      | 2,0%       | 1,7%   | 1,7%        | 1,7%   | 1,6%   | 1,6%   | 1,6%   | 1,7%   | 1,7%   | 1,7%   | 1,7%   | 1,7%   |
| ROAE                                                        | 18,3%      | 15,5%  | 15,5%       | 15,3%  | 14,5%  | 14,6%  | 14,9%  | 15,0%  | 15,0%  | 15,0%  | 14,9%  | 14,9%  |
| <b>Capitalización</b>                                       |            |        |             |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Total equity / Total assets                                 | 8,1%       | 8,3%   | 8,5%        | 8,5%   | 8,3%   | 8,3%   | 8,3%   | 8,3%   | 8,3%   | 8,3%   | 8,3%   | 8,3%   |
| Ratio endeudamiento (Pasivos/Patrimonio)                    | 11,3 x     | 11,1 x | 10,8 x      | 10,8 x | 11,1 x | 11,0 x | 11,0 x | 11,0 x | 11,0 x | 11,0 x | 11,0 x | 11,0 x |
| Patrimonio + Provisiones / NPL                              | 19,9 x     | 13,2 x | 12,9 x      | 13,3 x | 13,4 x | 13,4 x | 13,4 x | 13,4 x | 13,4 x | 13,4 x | 13,4 x | 13,4 x |
| CET1 APR (EoP)                                              | 11,1%      | 10,8%  | 11,0%       | 11,1%  | 10,9%  | 11,0%  | 11,0%  | 11,0%  | 11,0%  | 11,0%  | 11,0%  | 11,0%  |
| Índice Basilea (Patrimonio efectivo / APR)                  | 15,6%      | 15,1%  | 15,3%       | 15,5%  | 15,4%  | 15,4%  | 15,4%  | 15,4%  | 15,4%  | 15,4%  | 15,4%  | 15,4%  |

## Valoración por flujos de dividendos descontados y múltiplos comparables

# Valoración Banco Security

Valoración por dividendos descontados

## Flujo dividendos Banco Security

| Flujo de dividendos descontados<br><i>en millones de CLP</i> | Proyectados |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
|--------------------------------------------------------------|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
|                                                              | 2025E       | 2026E   | 2027E   | 2028E   | 2029E   | 2030E   | 2031E   | 2032E   | 2033E   | 2034E   |
| Utilidad del ejercicio                                       | 111.602     | 124.934 | 133.784 | 143.862 | 157.601 | 171.222 | 184.554 | 198.943 | 214.397 | 231.076 |
| Dividendos                                                   |             | 55.801  | 65.982  | 73.347  | 71.931  | 78.800  | 87.329  | 94.956  | 103.084 | 111.826 |
| Payout ratio (t-1)                                           |             | 50,0%   | 52,8%   | 54,8%   | 50,0%   | 50,0%   | 51,0%   | 51,5%   | 51,8%   | 52,2%   |

### Supuestos valoración

|                                       |                   |
|---------------------------------------|-------------------|
| Fecha valoración                      | 31-Mar-2025       |
| Fecha pago dividendo                  | Abril de cada año |
| Costo de capital                      | 12,6%             |
| Múltiplo valor terminal base P/U 2034 | 8,0 x             |

### Resumen valoración

|                                        |                  |
|----------------------------------------|------------------|
| VP dividendos 2025-2034                | 404.380          |
| VP valor terminal                      | 637.048          |
| <b>Valor Patrimonio Banco Security</b> | <b>1.041.428</b> |

## Sensibilidades valoración DDM Banco Security

|                  |                | Múltiplo valor terminal P/U |                    |                    |
|------------------|----------------|-----------------------------|--------------------|--------------------|
|                  |                | 7,5x                        | 8,0x               | 8,5x               |
| Costo de capital | <b>12,1%</b>   | <b>\$1.034.691</b>          | <b>\$1.076.134</b> | <b>\$1.117.577</b> |
|                  | P/U UDM mar.25 | 8,2x                        | 8,5x               | 8,8x               |
|                  | P/B mar.25     | 1,1x                        | 1,2x               | 1,2x               |
|                  | <b>12,6%</b>   | <b>\$1.001.613</b>          | <b>\$1.041.428</b> | <b>\$1.081.244</b> |
|                  | P/U UDM mar.25 | 7,9x                        | 8,2x               | 8,6x               |
|                  | P/B mar.25     | 1,1x                        | 1,1x               | 1,2x               |
|                  | <b>13,1%</b>   | <b>\$969.866</b>            | <b>\$1.008.124</b> | <b>\$1.046.383</b> |
|                  | P/U UDM mar.25 | 7,7x                        | 8,0x               | 8,3x               |
|                  | P/B mar.25     | 1,1x                        | 1,1x               | 1,1x               |

|                     |                | Elasticidad Colocaciones Comerciales |                    |                    |
|---------------------|----------------|--------------------------------------|--------------------|--------------------|
|                     |                | 1,35x                                | 1,70x              | 2,05x              |
| Spread Colocaciones | <b>2,7%</b>    | <b>\$959.720</b>                     | <b>\$998.617</b>   | <b>\$1.049.366</b> |
|                     | P/U UDM mar.25 | 7,6x                                 | 7,9x               | 8,3x               |
|                     | P/B mar.25     | 1,1x                                 | 1,1x               | 1,2x               |
|                     | <b>2,8%</b>    | <b>\$1.004.978</b>                   | <b>\$1.041.428</b> | <b>\$1.088.298</b> |
|                     | P/U UDM mar.25 | 7,9x                                 | 8,2x               | 8,6x               |
|                     | P/B mar.25     | 1,1x                                 | 1,1x               | 1,2x               |
|                     | <b>2,9%</b>    | <b>\$1.050.235</b>                   | <b>\$1.088.429</b> | <b>\$1.129.117</b> |
|                     | P/U UDM mar.25 | 8,3x                                 | 8,6x               | 8,9x               |
|                     | P/B mar.25     | 1,2x                                 | 1,2x               | 1,2x               |

# Valoración Banco Bice

Valoración por dividendos descontados

## Flujo dividendos Banco Bice

| Flujo de dividendos descontados<br><i>en millones de CLP</i> | Proyectados |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
|--------------------------------------------------------------|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
|                                                              | 2025E       | 2026E   | 2027E   | 2028E   | 2029E   | 2030E   | 2031E   | 2032E   | 2033E   | 2034E   |
| Utilidad del ejercicio                                       | 150.518     | 160.356 | 161.062 | 173.458 | 188.576 | 203.310 | 217.345 | 232.272 | 248.218 | 265.180 |
| Dividendos                                                   | 71.580      | 82.717  | 100.305 | 86.237  | 94.590  | 104.189 | 113.011 | 120.717 | 128.865 | 137.552 |
| Payout ratio (t-1)                                           | 50,0%       | 55,0%   | 62,6%   | 53,5%   | 54,5%   | 55,3%   | 55,6%   | 55,5%   | 55,5%   | 55,4%   |

### Supuestos valoración

|                                       |                   |
|---------------------------------------|-------------------|
| Fecha valoración                      | 31-Mar-2025       |
| Fecha pago dividendo                  | Abril de cada año |
| Costo de capital                      | 12,6%             |
| Múltiplo valor terminal base P/U 2034 | 8,0 x             |

### Resumen valoración

|                                    |                  |
|------------------------------------|------------------|
| VP dividendos 2025-2034            | 606.895          |
| VP valor terminal                  | 731.067          |
| <b>Valor Patrimonio Banco Bice</b> | <b>1.337.962</b> |

## Sensibilidades valoración DDM Banco Bice

|                  |                | Múltiplo valor terminal P/U |                    |                    |
|------------------|----------------|-----------------------------|--------------------|--------------------|
|                  |                | 7,5x                        | 8,0x               | 8,5x               |
| Costo de capital | <b>12,1%</b>   | <b>\$1.331.415</b>          | <b>\$1.378.974</b> | <b>\$1.426.534</b> |
|                  | P/U UDM mar.25 | 9,3x                        | 9,6x               | 9,9x               |
|                  | P/B mar.25     | 1,39x                       | 1,44x              | 1,49x              |
|                  | <b>12,6%</b>   | <b>\$1.292.271</b>          | <b>\$1.337.962</b> | <b>\$1.383.654</b> |
|                  | P/U UDM mar.25 | 9,0x                        | 9,3x               | 9,6x               |
|                  | P/B mar.25     | 1,35x                       | 1,40x              | 1,44x              |
|                  | <b>13,1%</b>   | <b>\$1.254.687</b>          | <b>\$1.298.592</b> | <b>\$1.342.497</b> |
|                  | P/U UDM mar.25 | 8,7x                        | 9,1x               | 9,4x               |
|                  | P/B mar.25     | 1,31x                       | 1,36x              | 1,40x              |

|                     |                | Elasticidad Colocaciones Comerciales |                    |                    |
|---------------------|----------------|--------------------------------------|--------------------|--------------------|
|                     |                | 1,35x                                | 1,70x              | 2,05x              |
| Spread Colocaciones | <b>2,4%</b>    | <b>\$1.258.172</b>                   | <b>\$1.290.465</b> | <b>\$1.324.257</b> |
|                     | P/U UDM mar.25 | 8,8x                                 | 9,0x               | 9,2x               |
|                     | P/B mar.25     | 1,31x                                | 1,35x              | 1,38x              |
|                     | <b>2,5%</b>    | <b>\$1.303.660</b>                   | <b>\$1.337.962</b> | <b>\$1.373.796</b> |
|                     | P/U UDM mar.25 | 9,1x                                 | 9,3x               | 9,6x               |
|                     | P/B mar.25     | 1,36x                                | 1,40x              | 1,43x              |
|                     | <b>2,6%</b>    | <b>\$1.349.149</b>                   | <b>\$1.385.459</b> | <b>\$1.423.388</b> |
|                     | P/U UDM mar.25 | 9,4x                                 | 9,7x               | 9,9x               |
|                     | P/B mar.25     | 1,41x                                | 1,45x              | 1,49x              |

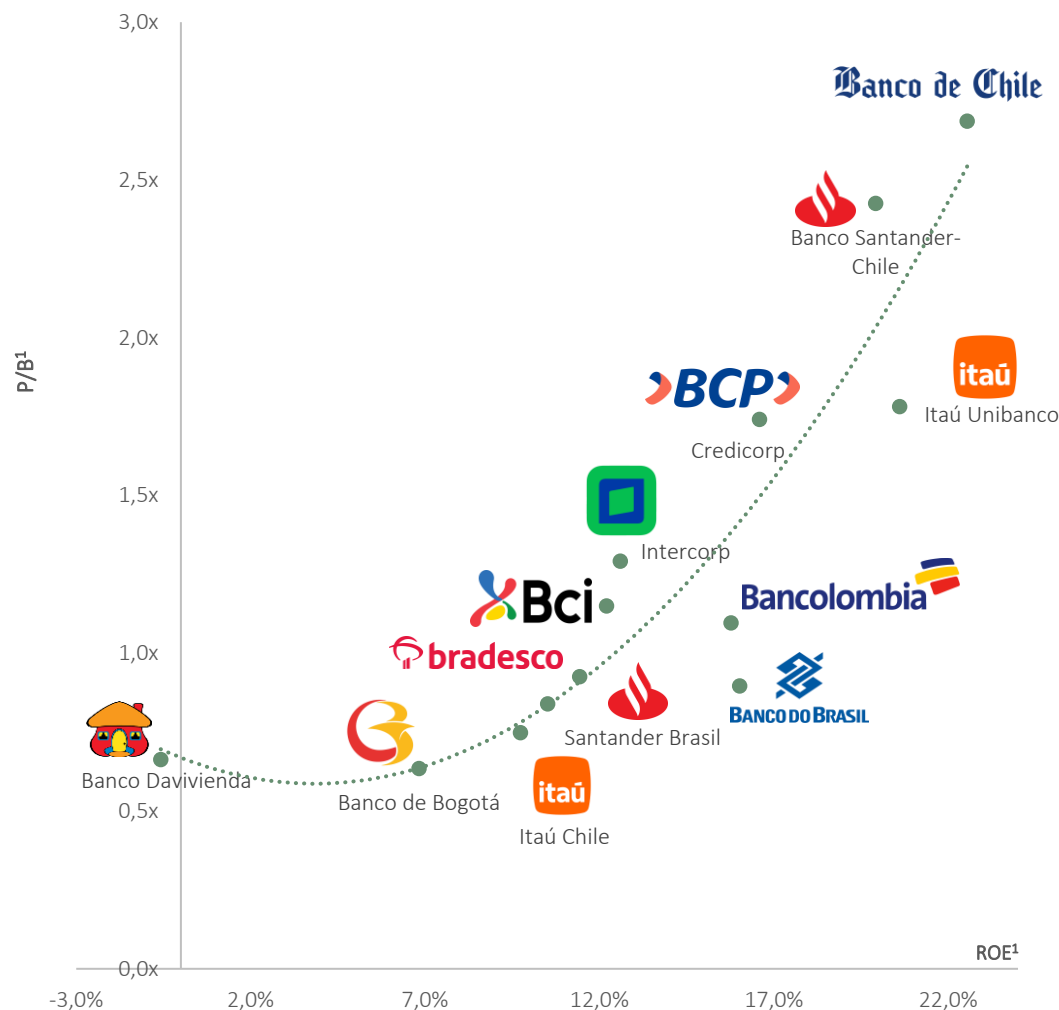
# Comparables de mercado latam

Múltiplos públicos de cotización bursátil de bancos latinoamericanos

|                                   |          | Valor mercado | Métricas financieras |       |       |      |       |      | Múltiplos         |       |       |       |                      |      |       |      |
|-----------------------------------|----------|---------------|----------------------|-------|-------|------|-------|------|-------------------|-------|-------|-------|----------------------|------|-------|------|
| Compañía                          | País     | Mkt. Cap      | ROE                  |       |       | ROA  |       |      | Precio / Utilidad |       |       |       | Precio / Valor libro |      |       |      |
|                                   |          | 28-Apr        | 2022                 | 2023  | 2024  | 2022 | 2023  | 2024 | 2022              | 2023  | 2024  | Spot  | 2022                 | 2023 | 2024  | Spot |
| Bancos Chilenos                   |          |               |                      |       |       |      |       |      |                   |       |       |       |                      |      |       |      |
| Banco de Chile                    | Chile    | 15.438        | 31,5%                | 25,3% | 22,5% | 2,7% | 2,3%  | 2,3% | 6,6x              | 8,7x  | 8,0x  | 11,7x | 1,9x                 | 2,1x | 2,09x | 2,7x |
| Banco Santander-Chile             | Chile    | 11.532        | 21,3%                | 12,0% | 19,9% | 1,2% | 0,7%  | 1,2% | 6,4x              | 20,0x | 11,8x | 10,7x | 1,7x                 | 1,9x | 2,11x | 2,4x |
| Banco de Crédito e Inversiones    | Chile    | 8.661         | 17,7%                | 13,3% | 12,2% | 1,1% | 0,9%  | 1,0% | 5,2x              | 5,6x  | 7,6x  | 9,4x  | 0,8x                 | 0,9x | 0,9x  | 1,2x |
| Banco Itaú Chile                  | Chile    | 3.168         | 13,3%                | 10,1% | 9,7%  | 1,1% | 0,9%  | 0,9% | 4,2x              | 5,0x  | 6,1x  | 7,7x  | 0,5x                 | 0,5x | 0,6x  | 0,7x |
| Promedio                          |          | 9.700         | 21,0%                | 15,2% | 16,1% | 1,5% | 1,2%  | 1,3% | 5,6x              | 9,8x  | 8,4x  | 9,9x  | 1,2x                 | 1,3x | 1,4x  | 1,8x |
| Mediana                           |          | 10.096        | 19,5%                | 12,7% | 16,1% | 1,2% | 0,9%  | 1,1% | 5,8x              | 7,1x  | 7,8x  | 10,0x | 1,3x                 | 1,4x | 1,5x  | 1,8x |
| Mínimo                            |          | 3.168         | 13,3%                | 10,1% | 9,7%  | 1,1% | 0,7%  | 0,9% | 4,2x              | 5,0x  | 6,1x  | 7,7x  | 0,5x                 | 0,5x | 0,6x  | 0,7x |
| Máximo                            |          | 15.438        | 31,5%                | 25,3% | 22,5% | 2,7% | 2,3%  | 2,3% | 6,6x              | 20,0x | 11,8x | 11,7x | 1,9x                 | 2,1x | 2,1x  | 2,7x |
| Bancos Latam                      |          |               |                      |       |       |      |       |      |                   |       |       |       |                      |      |       |      |
| Itaú Unibanco Holding S.A.        | Brazil   | 61.982        | 17,9%                | 18,0% | 20,6% | 1,4% | 1,4%  | 1,6% | 8,6x              | 10,4x | 7,9x  | 9,2x  | 1,5x                 | 1,8x | 1,6x  | 1,8x |
| Banco do Brasil S.A.              | Brazil   | 28.472        | 19,3%                | 19,7% | 16,0% | 1,5% | 1,6%  | 1,3% | 3,6x              | 4,7x  | 3,9x  | 4,6x  | 0,7x                 | 1,0x | 0,8x  | 0,9x |
| Banco Bradesco S.A.               | Brazil   | 23.564        | 13,7%                | 8,8%  | 10,5% | 1,2% | 0,8%  | 0,9% | 6,2x              | 13,8x | 8,4x  | 8,2x  | 1,0x                 | 1,1x | 0,7x  | 0,8x |
| Banco Santander (Brasil) S.A.     | Brazil   | 18.482        | 13,2%                | 8,4%  | 11,4% | 1,5% | 0,9%  | 1,1% | 7,3x              | 12,3x | 7,6x  | 8,3x  | 1,3x                 | 1,1x | 1,1x  | 0,9x |
| Credicorp Ltd.                    | Peru     | 15.859        | 17,3%                | 15,9% | 16,6% | 2,0% | 2,1%  | 2,3% | 9,3x              | 9,0x  | 10,4x | 10,9x | 1,6x                 | 1,4x | 1,6x  | 1,7x |
| InterCorp Financial Services Inc. | Peru     | 3.739         | 19,0%                | 11,4% | 12,6% | 1,9% | 1,2%  | 1,4% | 7,2x              | 8,1x  | 11,2x | 10,9x | 1,2x                 | 1,0x | 1,2x  | 1,3x |
| Bancolombia S.A.                  | Colombia | 10.592        | 19,8%                | 16,2% | 15,8% | 2,2% | 1,8%  | 1,8% | 6,2x              | 5,1x  | 6,0x  | 7,6x  | 1,1x                 | 0,9x | 0,9x  | 1,1x |
| Banco de Bogotá S.A.              | Colombia | 2.524         | 16,5%                | 6,2%  | 6,8%  | 2,0% | 0,7%  | 0,8% | 3,5x              | 9,0x  | 11,6x | 9,8x  | 0,8x                 | 0,6x | 0,6x  | 0,6x |
| Banco Davivienda S.A.             | Colombia | 2.503         | 10,8%                | -2,4% | -0,6% | 1,0% | -0,2% | 0,0% | 6,6x              | NM    | NM    | NM    | 0,8x                 | 0,6x | 0,6x  | 0,7x |
| Promedio                          |          | 18.635        | 16,4%                | 11,4% | 12,2% | 1,6% | 1,1%  | 1,2% | 6,5x              | 9,1x  | 8,4x  | 8,7x  | 1,1x                 | 1,1x | 1,0x  | 1,1x |
| Mediana                           |          | 15.859        | 17,3%                | 11,4% | 12,6% | 1,5% | 1,2%  | 1,3% | 6,6x              | 9,0x  | 8,2x  | 8,8x  | 1,1x                 | 1,0x | 0,9x  | 0,9x |
| Mínimo                            |          | 2.503         | 10,8%                | -2,4% | -0,6% | 1,0% | -0,2% | 0,0% | 3,5x              | 4,7x  | 3,9x  | 4,6x  | 0,7x                 | 0,6x | 0,6x  | 0,6x |
| Máximo                            |          | 61.982        | 19,8%                | 19,7% | 20,6% | 2,2% | 2,1%  | 2,3% | 9,3x              | 13,8x | 11,6x | 10,9x | 1,6x                 | 1,8x | 1,6x  | 1,8x |

# Regresión ROE vs Bolsa/Valor Libro

## Curva de regresión



## Comentarios

- Curva de regresión construida con ecuación cuadrática en base a grupo de bancos comparables de la región (Brasil, Colombia, Perú y Chile).
- Se observa una alta correlación entre el ratio valor de mercado vs valor libro (P/B) y su respectivo retorno del patrimonio (ROE).

### Valoración por regresión P/B vs ROE

en millones de pesos

Patrimonio contable Banco Bice (mar.2025) 957.926

ROE 2024 15,5%

ROE promedio '19-24 16,0%

ROE promedio '25E-34E 14,9%

Patrimonio contable Banco Security (mar.2025) 911.389

ROE 2024 15,9%

ROE promedio '19-24 15,0%

ROE promedio '25E-34E 13,1%

### Regresión P/B vs ROE

$$y = 55,924x^2 - 4,2955x + 0,6693$$

$$R^2 = 0,8433$$

| X (ROE) | Y (P/B) | Valor Económico         |                  |
|---------|---------|-------------------------|------------------|
|         |         | Banco Bice <sup>2</sup> | Banco Security   |
| 13,0%   | 1,06 x  | 1.083.102               | 962.381          |
| 13,5%   | 1,11 x  | 1.133.506               | <b>1.010.337</b> |
| 14,0%   | 1,16 x  | 1.186.588               | <b>1.060.840</b> |
| 14,5%   | 1,22 x  | 1.242.349               | 1.113.892        |
| 15,0%   | 1,28 x  | <b>1.300.788</b>        | 1.169.492        |
| 15,5%   | 1,35 x  | <b>1.361.906</b>        | 1.227.641        |
| 16,0%   | 1,41 x  | 1.425.702               | 1.288.338        |

# Resumen valoración Banco Bice - Banco Security

En las siguientes tablas se pueden observar los rangos de valor obtenidos para Banco Bice y Banco Security en base a: (i) flujo de dividendos descontados (DDM) y sus respectivas sensibilidades, y (ii) el valor según múltiplos de compañías comparables cotizadas en bolsa y su regresión entre P/B y ROE.

## Valor Económico Banco Bice

CLP millones

Sensibilidad  
respecto a:

Cost of equity  
+/- 50pbs

\$1.298.592 \$1.378.974

Multiplo VT  
+/- 0,5x

\$1.292.271 \$1.383.654

Elast. Coloc.  
Comerciales

\$1.303.660 \$1.373.796

Spread Coloc.  
Comerciales

\$1.290.465 \$1.385.459

Regresión  
P/B vs ROE<sup>1</sup>

\$1.242.349 \$1.425.702

\$1.100.000 \$1.200.000 \$1.300.000 \$1.400.000 \$1.500.000

|                      | Valor Patrimonio Banco Bice |           |           |           |           |
|----------------------|-----------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|                      | 1.250.000                   | 1.300.000 | 1.350.000 | 1.400.000 | 1.450.000 |
| Múltiplos implícitos |                             |           |           |           |           |
| Utilidad 2024        | 8,7x                        | 9,1x      | 9,4x      | 9,8x      | 10,1x     |
| Utilidad U12M        | 8,7x                        | 9,1x      | 9,4x      | 9,8x      | 10,1x     |
| P/B 2024             | 1,33x                       | 1,39x     | 1,44x     | 1,50x     | 1,55x     |

## Valor Económico Banco Security

CLP millones

\$1.008.124 \$1.076.134

\$1.001.613 \$1.081.244

\$1.004.978 \$1.088.298

\$998.617 \$1.088.429

\$962.381 \$1.113.892

\$850.000 \$950.000 \$1.050.000 \$1.150.000 \$1.250.000

|                      | Valor Patrimonio Banco Security |           |           |           |           |
|----------------------|---------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|                      | 950.000                         | 1.000.000 | 1.050.000 | 1.100.000 | 1.150.000 |
| Múltiplos implícitos |                                 |           |           |           |           |
| Utilidad 2024        | 6,6x                            | 6,9x      | 7,3x      | 7,6x      | 8,0x      |
| Utilidad U12M        | 7,5x                            | 7,9x      | 8,3x      | 8,7x      | 9,1x      |
| P/B 2024             | 1,07x                           | 1,07x     | 1,13x     | 1,18x     | 1,24x     |

Privado y confidencial

1) Valor económico de Banco Bice incluye dividendo devengado en patrimonio de marzo 2025 y pagado en abril 2025.

Negocio seguros:  
Vida Security, Protecta Security y Bice Vida

# Industria de seguros en Chile

- El sector asegurador en Chile se divide en dos segmentos de productos:
  - Seguros de Vida
  - Seguros Generales
- En conjunto los segmentos registraron un total de UF 370 millones en prima directa durante 2024, en un mercado compuesto por 67 compañías de seguros.
- La industria ha mostrado un buen desempeño, con un crecimiento anual compuesto ("CAC") del 3,2% en términos reales en los últimos 5 años y considerando el fuerte impacto de covid-19 en el mercado de seguros de vida.
- El mercado se ha mantenido relativamente estable, con el segmento de seguros de vida - incluyendo rentas vitalicias y seguros previsionales - representando el 64% del mercado mientras que el segmento de seguros generales representa el 36%.

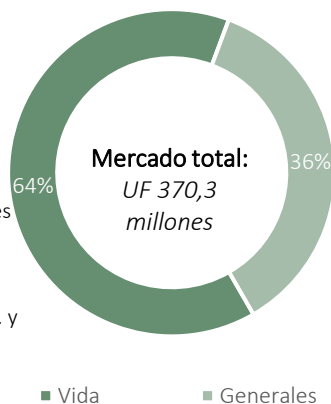
## Descomposición mercado asegurador

2024

N° compañías: 33

### Principales segmentos:

- Vida
- Salud
- Desgravamen
- Accidentes Personales
- Seguros con ahorro
- Rentas Vitalicias
- Seguros de AFP + Inv. y Sobr.



N° compañías: 34

### Principales segmentos:

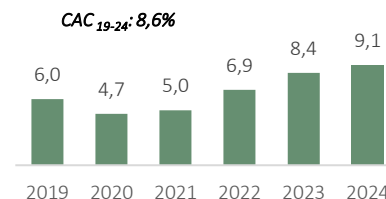
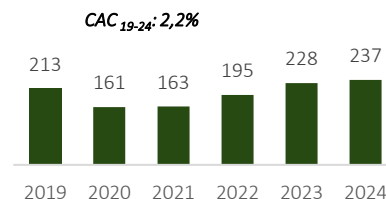
- Incendio y adicionales
- Vehículos
- Transporte
- SOAP
- Robo Garantía y crédito
- Responsabilidad Civil
- Otros

## Prima directa del mercado de seguros

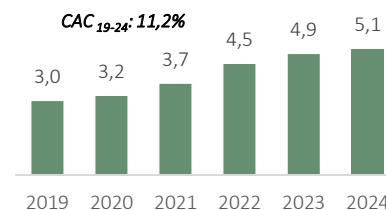
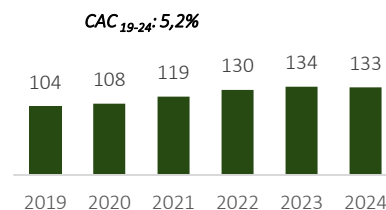
millones de UF

Vida

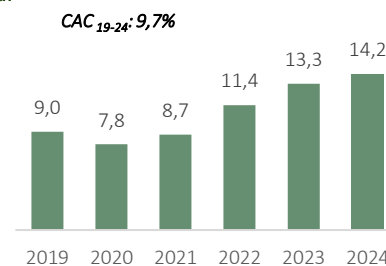
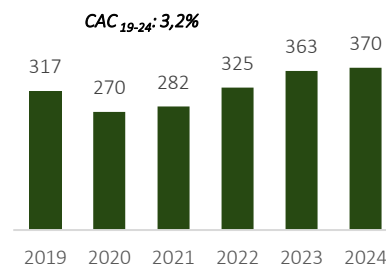
billones de CLP



### Generales



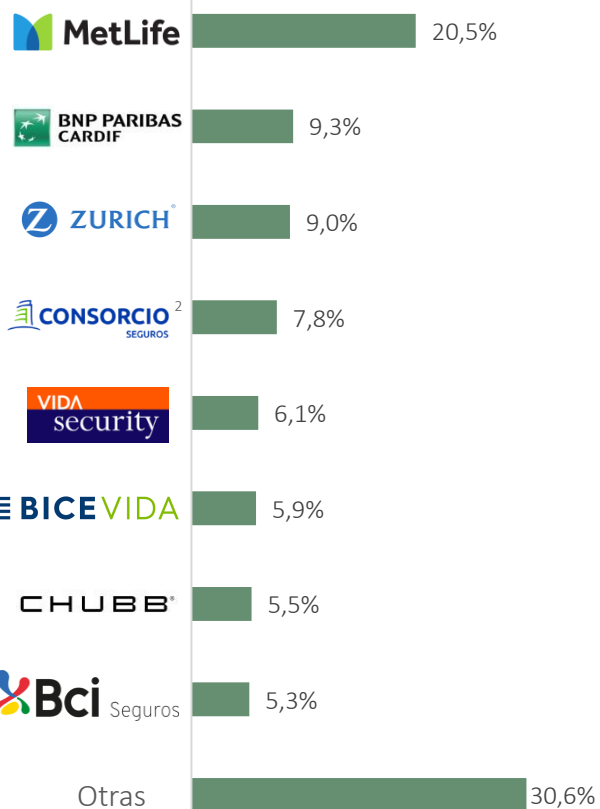
### Total



# Principales actores seguros de vida en Chile

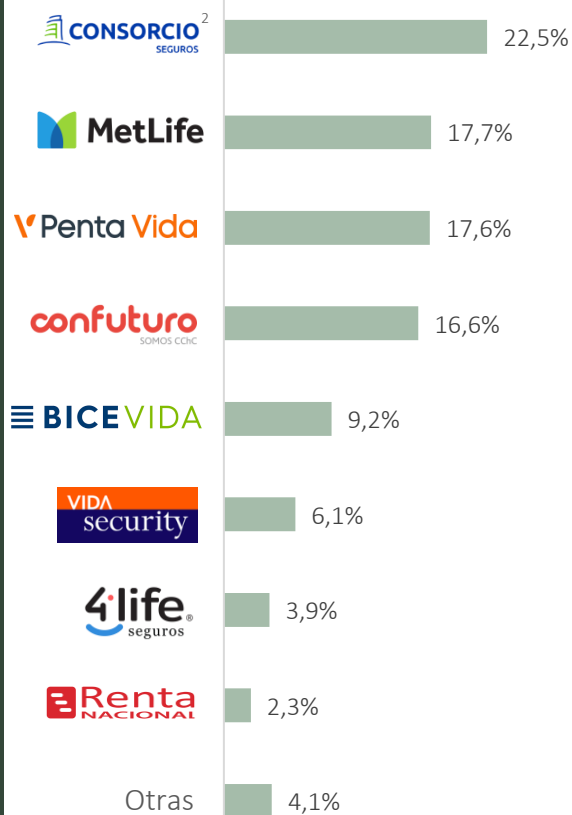
## Seguros de vida (ex-seguros prev.)

2024



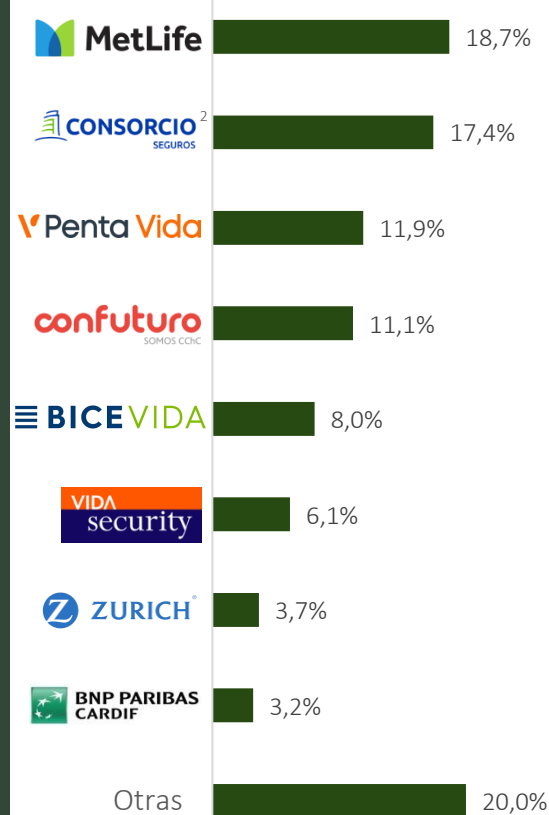
## Seguros de vida previsionales<sup>1</sup>

2024



## Total seguros de vida

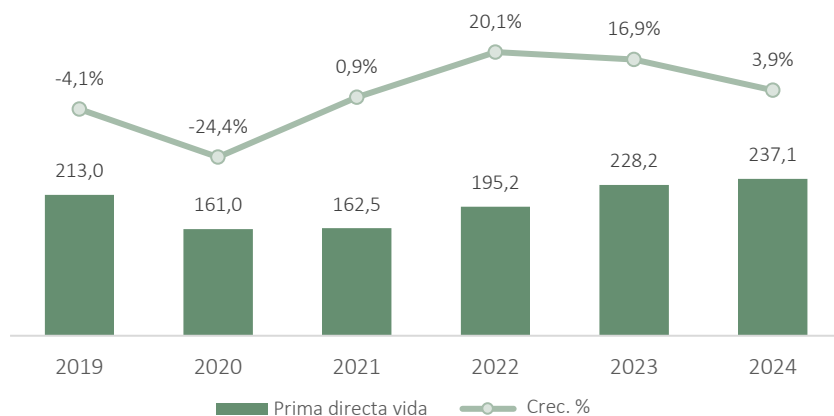
2024



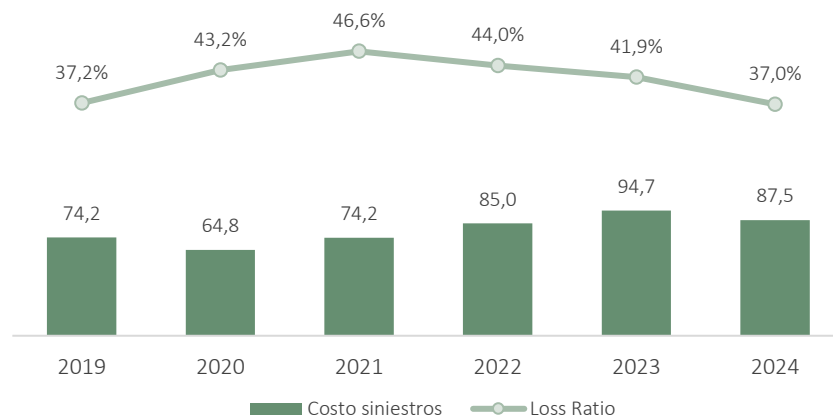
Mercado suscrito por entidades financieras chilenas y grandes actores internacionales

# Cifras seleccionadas seguros de vida

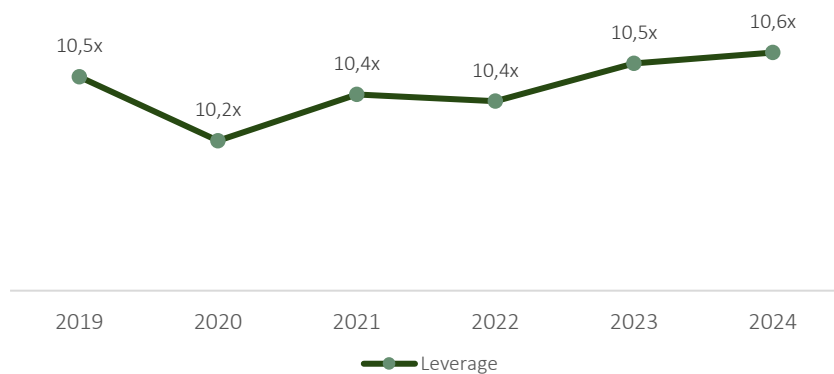
Prima directa (millones de UF<sup>1</sup>)



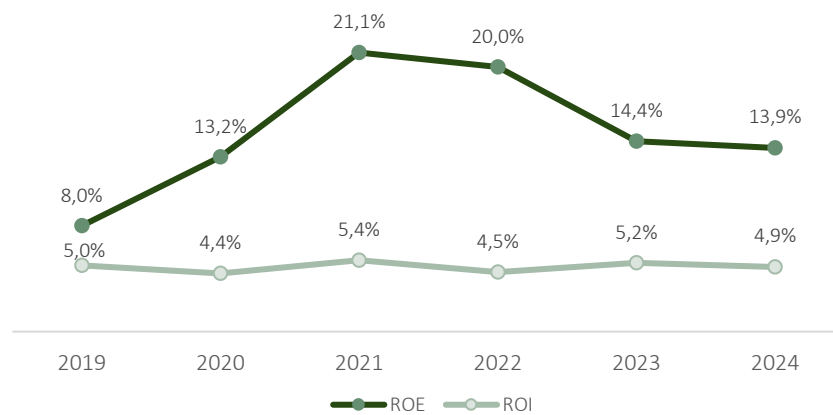
Costo siniestros y loss ratio<sup>2</sup> (millones de UF y %)



Leverage (Pasivos/Patrimonio)

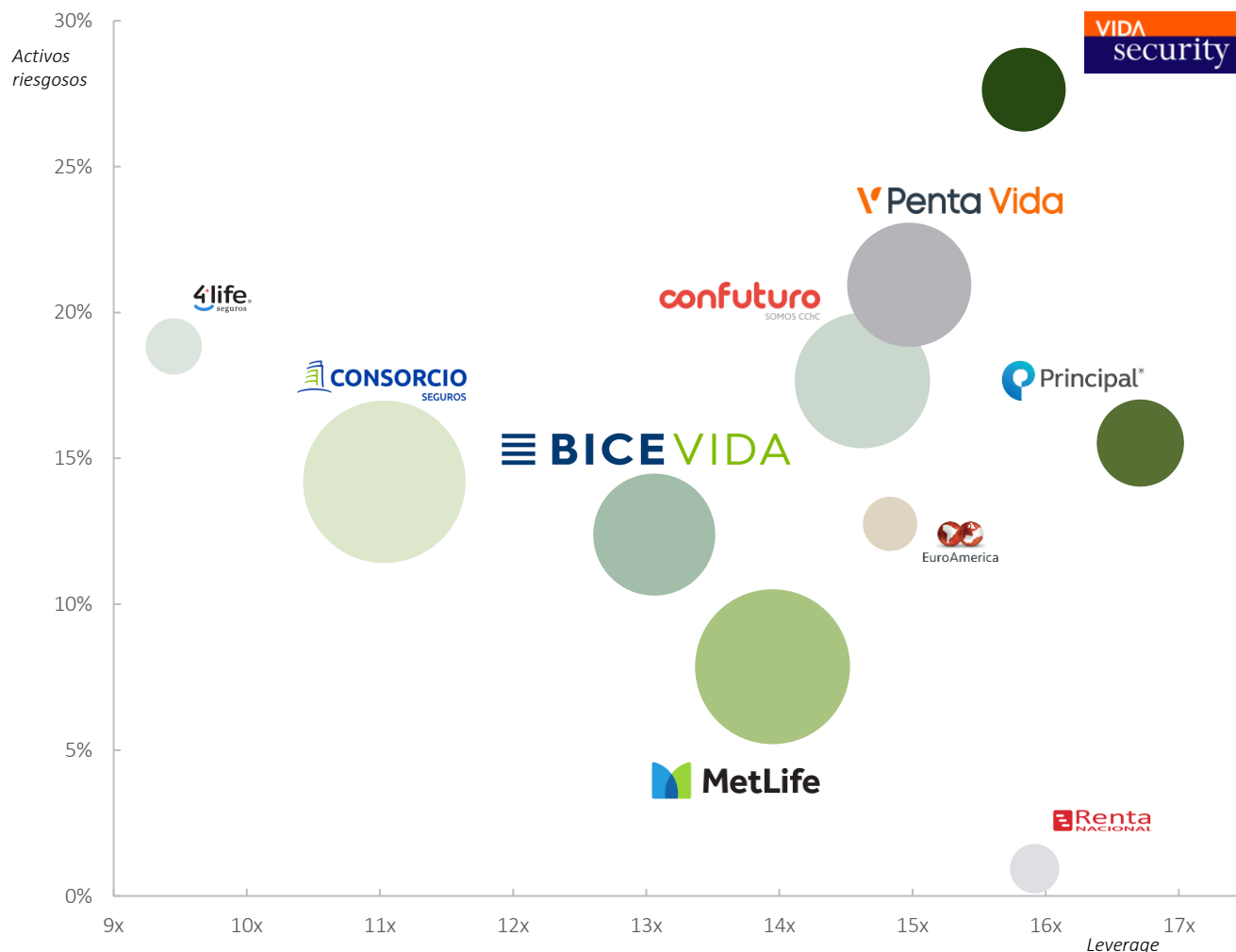


ROI y ROE<sup>3</sup>



# Segmento seguros previsionales: riesgo inversiones y *leverage*

Activos riesgosos<sup>1</sup> vs leverage<sup>2,3</sup>



## Comentarios

- El segmento de seguros previsionales (rentas vitalicias y seguros de invalidez y sobrevivencia) cuenta con una variada combinación de compañías con distintos niveles de riesgo implícito en su modelo de negocio.
- BICE Vida tiene un 12,4% de activos riesgosos y un *leverage* de 13,1x.
- En contraste, Vida Security tiene un nivel más alto de riesgo, con un 27,6% de activos riesgosos y un *leverage* de 15,8x.
- Tomando en cuenta lo anterior, consideramos que Bice Vida se encuentra en una mejor posición financiera que Vida Security frente a *shocks* de mercado que puedan ocasionar pérdidas de corto plazo y afectar los indicadores de solvencia de las compañías.

## Vida Security y Protecta Seguros

# Vida Security en breve

## Descripción

- Seguros Vida Security Previsión S.A. ("Vida Security") es una compañía con más de 95 años de historia.
- Vida Security es la sexta compañía en el mercado de seguros de vida con una participación de 6,1% en términos de prima directa al cierre de 2024.
- La compañía ofrece principalmente seguros previsionales y una amplia oferta de seguros de vida individuales y colectivos.
- A diciembre 2024, la compañía cuenta con más de 1,7 millones de asegurados y 370.000 pólizas vigentes.

## Productos



Seguros individuales



Seguros de salud



Seguros de vida y accidentes personales



Seguros de vida con ahorro



Seguros previsionales



Rentas vitalicias



Seguros con ahorro



Seguros colectivos



Seguros complementarios de salud



Seguros dentales



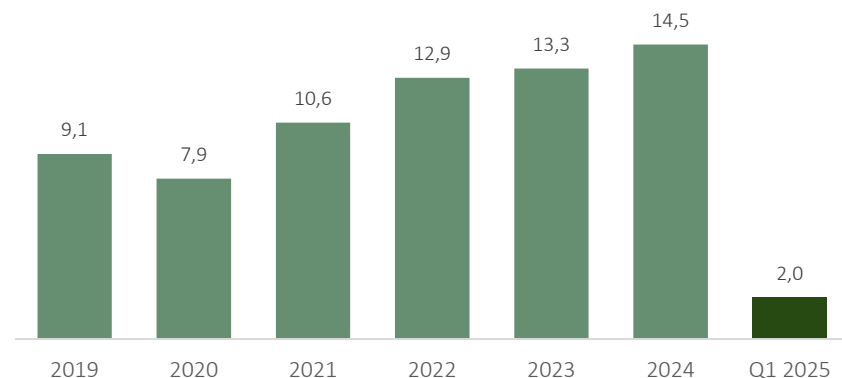
Seguros catastróficos

## Principales cifras<sup>1</sup>

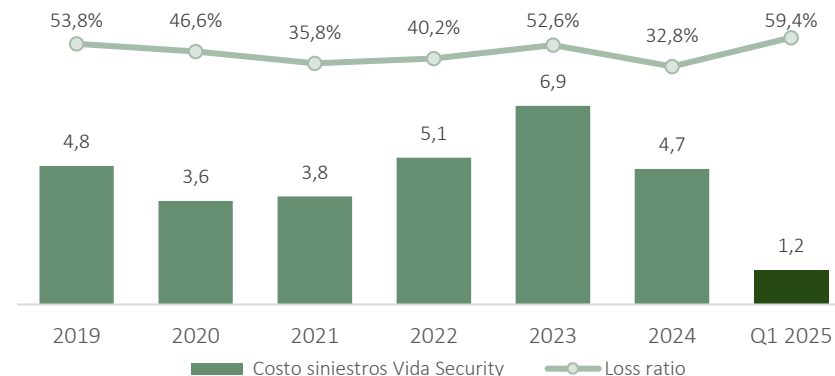
|                              | 2023       | 2024        | Marzo 2025  |
|------------------------------|------------|-------------|-------------|
| Activos totales (UF)         | 97.049.932 | 102.790.239 | 101.762.240 |
| Reservas técnicas (UF)       | 87.122.663 | 92.998.736  | 92.353.156  |
| Patrimonio (UF)              | 5.836.730  | 6.105.555   | 5.941.092   |
| Clasificación de Riesgo      | AA         | AA          | AA          |
| Renta Variable / Inversiones | 25,5%      | 27,6%       | 23,5%       |
| Pasivo / Patrimonio          | 15,63x     | 15,84x      | 16,13x      |
| ROE                          | 18,5%      | 18,7%       |             |
| ROI                          | 5,7%       | 5,5%        |             |

# Vida Security | Cifras seleccionadas

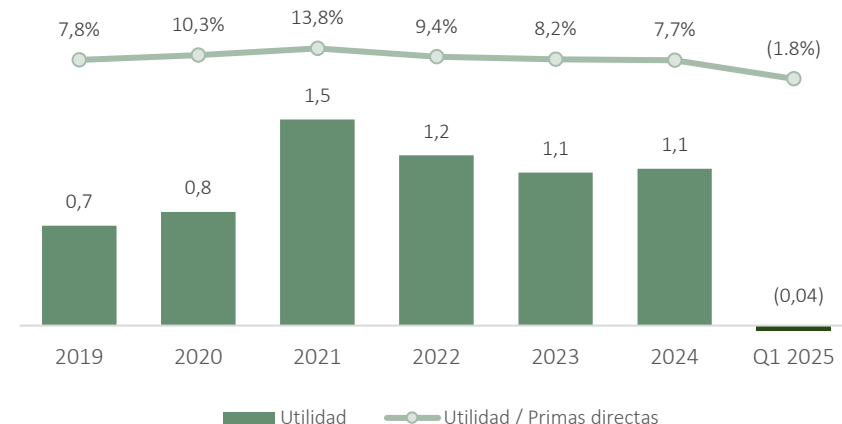
Prima directa (millones de UF<sup>1</sup>)



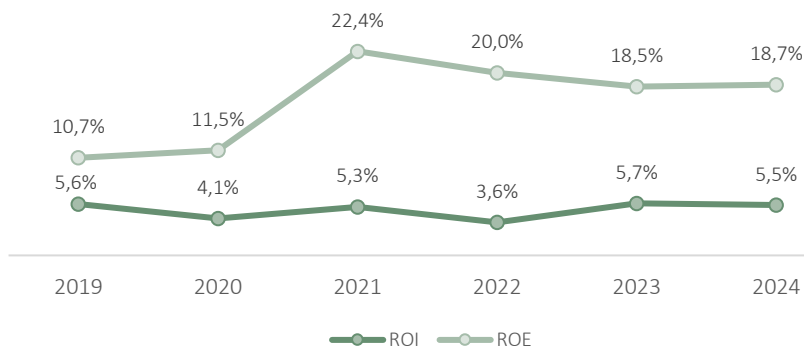
Costo siniestros y loss ratio<sup>2</sup> (millones de UF y %)



Utilidad (millones de UF y %)



ROI y ROE<sup>3</sup> (%)



# Protecta Security en breve

## Descripción

- Protecta Security es una compañía de seguros de vida y reaseguros con más de 17 años de trayectoria en el mercado peruano.
- La aseguradora ocupa el 7° lugar en el mercado asegurador peruano, con una participación de 3,1%.
- En términos de Rentas Vitalicias se ubica en el 2° lugar con una participación de 19,8%, mientras que en Rentas Privadas ocupa el 3° lugar con una participación aproximada de 14,9%.

## Productos

Rentas vitalicias

Rentas particulares

Desgravamen

Vida Ley

SOAT

SCTR

Seguros de vida

Accidentes

## Principales cifras (millones de soles)

|                                  | 2023  | 2024  | Marzo 2025 |
|----------------------------------|-------|-------|------------|
| Activos totales                  | 3.800 | 4.420 | 4.596      |
| Patrimonio                       | 290,9 | 325,8 | 330,5      |
| Utilidad neta                    | 50,8  | 39,9  | 4,5        |
| Prima total                      | 544,7 | 682,3 | 221,2      |
| Primas RRVV                      | 247,5 | 218,4 |            |
| Resultado de inversiones         | 246,5 | 262,7 | 70,9       |
| Participación de Mercado en RRVV | 23,6% | 19,8% |            |
| ROAE (%)                         | 17,8% | 13,0% |            |

Bice Vida



# Bice Vida en breve

## Descripción

- Bice Vida Compañía de Seguros S.A ("Bice Vida") es la compañía de seguros de vida de Bicecorp. Fue fundada el 5 de enero de 1993, como una alianza entre Bicecorp y el grupo asegurador alemán Allianz, naciendo Allianz BICE. En 1999 Bicecorp adquiere el 100% de participación de la empresa.
- Bice Vida es una aseguradora relevante del mercado, con un 8% de participación en términos de prima directa. Mantiene 19 sucursales con más de 952 colaboradores y más de 1,7 millones de asegurados.
- Bice Vida ofrece productos como seguros de vida, ahorro e inversión, rentas vitalicias y planes de pensiones.

## Productos



Seguros individuales



Seguros de salud



Seguros con ahorro



Seguros de accidentes de viajes



Seguros de accidentes personales



Seguros de vida



Seguros previsionales



Renta vitalicia vejez, invalidez y sobrevivencia



Seguros con APV



Seguros invalidez y sobrevivencia (SIS)



Seguros colectivos



Seguros de salud



Seguros de vida



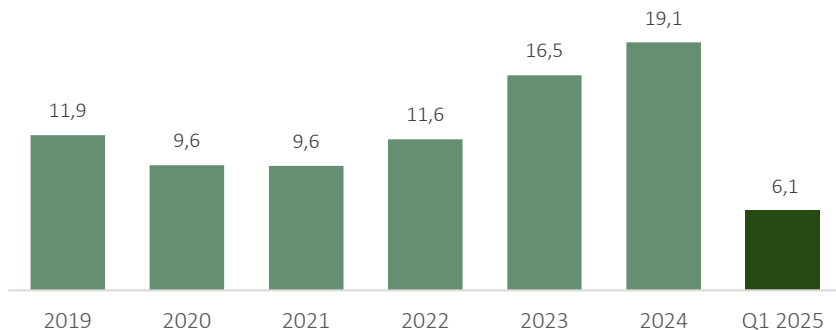
Seguros de desgravamen

## Principales cifras<sup>1</sup>

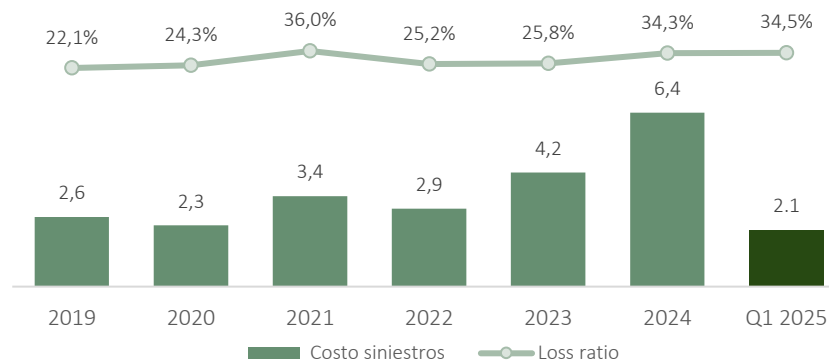
|                              | 2023        | 2024        | Marzo 2025  |
|------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Activos totales (UF)         | 175.840.543 | 181.932.622 | 183.277.843 |
| Reservas técnicas (UF)       | 155.043.547 | 161.451.224 | 163.882.924 |
| Patrimonio (UF)              | 13.059.697  | 12.936.766  | 12.602.720  |
| Clasificación de riesgo      | AA+         | AA+         | AA+         |
| Renta variable / Inversiones | 11,1%       | 12,4%       | 11,9%       |
| Pasivo / Patrimonio          | 12,46x      | 13,06x      | 13,54x      |
| ROE                          | 14,8%       | 12,9%       |             |
| ROI                          | 7,9%        | 6,5%        |             |

# Bice Vida | Cifras seleccionadas

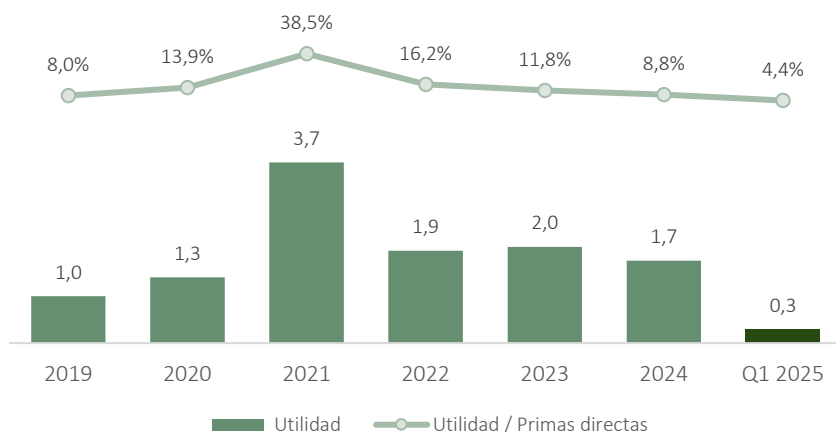
Prima directa (millones de UF<sup>1</sup>)



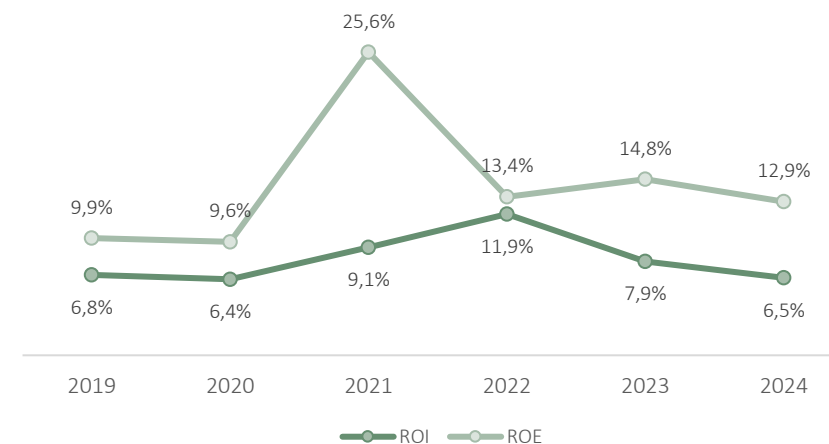
Costo siniestros y loss ratio<sup>2</sup> (millones de UF y %)



Utilidad (millones de UF y %)



ROI y ROE<sup>3</sup> (%)



## Valoración por múltiplos

# Resumen valoración negocio de seguros Chile

## Transacciones precedentes

| Fecha cierre | Compañía objetivo                           | Comprador                   | Monto (mill. USD) | % adquirido | % rentas vitalicias | Leverage Pas./Pat. | Patrimonio de riesgo | Price/Book |
|--------------|---------------------------------------------|-----------------------------|-------------------|-------------|---------------------|--------------------|----------------------|------------|
| Dec-24       | Rentas vitalicias de Zurich                 | Ohio National               | 120               | 100%        | 100%                | 15,1x              | 75%                  | 0,86x      |
| Feb-20       | BTG Pactual Cía. de Seguros de Vida         | Rigel (familia Del Rio)     | 64                | 100%        | 90%                 | 11,4x              | 56%                  | 1,42x      |
| Mar-19       | Rentas vitalicias Sura                      | Bicecorp                    | 212               | 100%        | 99%                 | 9,9x               | 49%                  | 1,30x      |
| Jun-16       | 22% de Inversiones Confuturo                | Inversiones La Construcción | 72                | 22%         | 95%                 | 19,1x              | 62%                  | 0,85x      |
| Jul-14       | 28% de Seguros CorpVida                     | CorpGroup Vida              | 56                | 28%         | 93%                 | 16,4x              | 77%                  | 0,82x      |
| Nov-13       | 67% de CorpGroup Vida                       | Inversiones La Construcción | 168               | 67%         | 96%                 | 20,5x              | 60%                  | 0,83x      |
| Jun-13       | Seguros de Vida Cruz del Sur                | Grupo Security              | 269               | 100%        | 85%                 | 11,8x              | 58%                  | 1,86x      |
| Nov-09       | Rentas vitalicias de ING Seguros de Vida    | CorpGroup Vida              | 322               | 100%        | 100%                | 13,5x              | 67%                  | 1,28x      |
| Aug-07       | Cigna Compañía de Seguros de Vida           | Grupo Security              | 26                | 100%        | 97%                 | 5,0x               | n.d.                 | 0,75x      |
| Jan-06       | Interamericana Rentas (AIG) Seguros de Vida | Grupo Security              | 128               | 100%        | 92%                 | 11,5x              | n.d.                 | 1,56x      |
| May-04       | Seguros de Vida La Construcción             | Bicecorp                    | 165               | 100%        | 90%                 | 9,5x               | n.d.                 | 1,36x      |

|          |     |       |     |       |
|----------|-----|-------|-----|-------|
| Promedio | 94% | 13,1x | 63% | 1,17x |
| Mediana  | 95% | 11,8x | 61% | 1,28x |

## Valoración por múltiplos

- Existe un adecuado número de transacciones precedentes. Transacciones consideran compañías de seguros y spin-off de negocios de rentas vitalicias.
- Vida Security es valorizada en 1,28x veces el valor libro (P/B), equivalente a la mediana de la muestra de transacciones precedentes.
- Bice Vida es valorizada en el mismo múltiplo de valor libro (P/B), aún cuando esta compañía tiene un menor perfil de riesgo asociado a su nivel de apalancamiento y composición de activos.

| Compañía                             | % rentas vitalicias | Leverage Pas./Pat. | Patrimonio de riesgo | Valor Libro (marzo 2025) | Múltiplo P/B | Valor Económico | % participación | Valor Econ. Pond. |
|--------------------------------------|---------------------|--------------------|----------------------|--------------------------|--------------|-----------------|-----------------|-------------------|
| Seguros Vida Security Previsión S.A. | 70%                 | 16,1x              | 68%                  | 231.074                  | 1,28x        | 296.336         | 99,14%          | 293.791           |
| Bice Vida Compañía de Seguros S.A.   | 94%                 | 13,5x              | 72%                  | 490.172                  | 1,28x        | 628.612         | 100,00%         | 628.612           |

# Resumen valoración negocio de seguros Perú

## Transacciones precedentes

| Fecha cierre | Compañía objetivo                     | Comprador      | Monto (mill. USD) | % adquirido | % rentas vitalicias | Leverage Pas./Pat. | Patrimonio de solvencia | Price/Book |
|--------------|---------------------------------------|----------------|-------------------|-------------|---------------------|--------------------|-------------------------|------------|
| Dec-23       | Protecta                              | Grupo Security | 4                 | 3%          | 71%                 | 12,1x              | 46%                     | 1,50x      |
| Oct-22       | La Positiva Seguros y Reaseguros      | Fidelidade     | 100               | 43%         | 46%                 | 7,9x               | 46%                     | 1,55x      |
| Jan-19       | La Positiva Seguros y Reaseguros      | Fidelidade     | 104               | 51%         | 56%                 | 6,2x               | 67%                     | 1,49x      |
| Dec-15       | La Positiva Vida Seguros y Reaseguros | Consortio      | 14                | 10%         | 78%                 | 8,6x               | 49%                     | 1,37x      |
| Sep-15       | Protecta                              | Grupo Security | 23                | 61%         | 95%                 | 5,1x               | 39%                     | 1,43x      |
|              |                                       |                |                   |             | <b>Promedio</b>     | <b>69%</b>         | <b>8,0x</b>             | <b>49%</b> |
|              |                                       |                |                   |             | <b>Mediana</b>      | <b>71%</b>         | <b>7,9x</b>             | <b>46%</b> |

## Valoración por múltiplos

- Existe un acotado número de transacciones precedentes con cifras financieras reveladas.
- Dos compañías sujetas a múltiples transacciones.
- Múltiplos en línea con valores de compañías internacionales transadas en bolsa.<sup>1</sup>
  - Promedio y mediada aproximadamente en 1,49x.
- Para efecto de este ejercicio de valoración se utiliza el valor libro de Security Internacional SpA compañía holding chilena que consolida el 70% Protecta Compañía de Seguros.

| Compañía                                           | % rentas vitalicias | Leverage Pas./Pat. | Patrimonio de riesgo | Valor Libro (marzo 2025) |
|----------------------------------------------------|---------------------|--------------------|----------------------|--------------------------|
| Security Internacional SpA (70% Protecta Security) | NA                  | 10,2x              | NA                   | 73.463                   |

| Múltiplo P/B | Valor Económico | % participación | Valor Econ. Pond. |
|--------------|-----------------|-----------------|-------------------|
| <b>1,49x</b> | 109.228         | 100,00%         | 109.228           |

## Otras filiales



# Factoring Security

## Descripción

- Factoring Security es una empresa con más de 30 años de experiencia en el mercado chileno, posicionada como un referente en el mercado de financiamiento alternativo atendiendo a empresas de todos los tamaños.
- La compañía dispone de una completa gama de productos como factoring tradicional de facturas, de cheques, de productos especiales, confirming, crédito con garantía Corfo y capital preferente.
- Factoring Security cuenta con una participación de mercado de 36% entre las organizaciones asociadas a la Asociación Chilena de Factoring (ACHEF) y de un 11,1%, si se consideran las colocaciones de factoring de los bancos no afiliados a la asociación gremial.<sup>1</sup>

## Tipos de factoring



Factoring Tradicional



Auto Factoring



Factoring Electrónico



Factoring Cheques



Capital preferente



Crédito Garantía Corfo



Confirming

## Principales cifras (CLP millones)

|                       | 2023    | 2024    | Marzo 2025 |
|-----------------------|---------|---------|------------|
| Activos totales       | 484.863 | 593.092 | 508.111    |
| Colocaciones          | 464.675 | 573.915 | 484.333    |
| Pasivos               | 416.218 | 517.235 | 429.838    |
| Patrimonio            | 68.645  | 75.857  | 78.273     |
| Ingreso neto          | 35.035  | 38.389  | 13.523     |
| Resultado operacional | 19.148  | 21.508  | 4.314      |
| Utilidad neta         | 14.302  | 15.411  | 3.452      |
| ROAE                  | 21,8%   | 21,3%   |            |
| ROAA                  | 3,0%    | 2,9%    |            |

# Factoring Security

Transacciones comparables y valoración

## Transacciones precedentes

| Fecha cierre | Compañía objetivo             | Vendedor                        | Comprador           | Monto (mill. USD) | % adquirido | Price/Book |
|--------------|-------------------------------|---------------------------------|---------------------|-------------------|-------------|------------|
| Jun-23       | Fivana                        | Accionistas                     | Latam Trade Capital | n.a.              | n.a.        | n.a.       |
| Jul-05       | Nuevo Capital                 | Familia Marinetti               | Latam Trade Capital | n.a.              | n.a.        | n.a.       |
| Mar-22       | 50% de Incofin                | Jaime Vargas y Sergio Benavente | Latam Trade Capital | n.a.              | n.a.        | n.a.       |
| Jun-21       | 50% de Incofin                | Soc. Inversiones Norte Sur      | Latam Trade Capital | 30                | 50,0%       | 1,5x       |
| May-19       | EuroAmerica Serv. Financieros | EuroAmerica                     | Latam Trade Capital | n.a.              | n.a.        | n.a.       |
| Nov-18       | First Factors                 | Familia Marín Estévez           | Latam Trade Capital | n.a.              | n.a.        | n.a.       |
| Nov-15       | Top Capital (Perú)            | Accionistas                     | Factotal            | 1                 | 50,0%       | 0,7x       |

Promedio 1,1x

Mediana 1,1x

## Valoración por múltiplos

- Limitado numero de transacciones precedentes con información divulgada.
- Alta concentración de una compañía adquiriente.
- Múltiplos pueden no ser representativos de valores de mercado.
- En consideración de la escasa información de transacciones precedente y los resultados de los últimos años de Factoring Security se ha optado por utilizar un múltiplo mayor a las transacciones precedentes para ejercicio de valoración, equivalente a 1,3 veces valor libro (P/B), en línea con el nivel de ROE de la compañía.

| Compañía          | Utilidad (mar.25) | Valor Libro (mar.25) | Múltiplo P/B | Valor Económico | % participación | Valor Econ. Pond. |
|-------------------|-------------------|----------------------|--------------|-----------------|-----------------|-------------------|
| FactoringSecurity | 15.411            | 75.857               | 1,3x         | 98.614          | 100,00%         | 98.614            |

# Valorización de otras filiales Grupo Security

## Compañías

- **Inmobiliaria Security S.A.:** negocio inmobiliario de Grupo Security (asesorías e inversiones inmobiliarias, corretaje de propiedades y administración de fondos de inversión privados, etc.). Los activos totales de Inmobiliaria Security y filiales representan un 2,24% de los activos individuales totales de Grupo Security. Se valoriza su valor económico en base a múltiplos de trading de compañías inmobiliarias abiertas en bolsa en Chile.<sup>1</sup>
- **Hipotecaria Security S.A.:** provee servicios de endoso y agente administrador de mutuos hipotecarios a Vida Security, Securitizadora Security, y compañías inmobiliarias. Los activos totales de Hipotecaria Security representan 1,046% sobre los activos consolidados totales de Grupo Security. Se valoriza su valor patrimonio económico en base a su valor libro al cierre de marzo de 2025.
- **Securitizadora Security S.A.:** objeto exclusivo de creación, administración y emisión de patrimonios separados y los correspondientes títulos de deuda de corto y largo plazo securitizados. Los activos totales de Securitizadora Security S.A. representan un 0,41% de los activos individuales totales de Grupo Security. Se valoriza su valor patrimonio económico en base a su valor libro al cierre de marzo de 2025.
- **Beneficios Security Ltda.:** sociedad que presta servicios de administración a Vida Security. Los activos totales de la compañía representan un 0,098% sobre los activos individuales totales de Grupo Security. Se valoriza su valor patrimonio económico en base a su valor libro al cierre de marzo de 2025.
- **Capital S.A. y filiales:** Sociedad holding de negocio de agencias de viajes de, Travel Security (Chile) y Viajes Security (Perú). Los activos totales de Capital S.A. y filiales representan un 1,427% de los activos individuales totales de Grupo Security. Se valoriza su valor patrimonio económico en base a su valor libro al cierre de marzo de 2025.
- **Corredores de Seguros Security Ltda.:** empresa especializada en la asesoría, gestión e intermediación de seguros para empresas y personas. Los activos totales de la compañía representan un 0,216% de los activos individuales totales de Grupo Security. Se valoriza su valor patrimonio económico en base a múltiplos de trading de compañías de corretaje abiertas en bolsa <sup>2</sup> asumiendo un ajuste por tamaño y país.

## Valoración

| Compañía                                                | Servicio                  | Valor Libro<br>(marzo 2025) | Múltiplo<br>P/B           | Valor<br>Económico | %<br>participación GS | Valor Económico<br>Ponderado |
|---------------------------------------------------------|---------------------------|-----------------------------|---------------------------|--------------------|-----------------------|------------------------------|
| Inmobiliaria Security S.A.                              | Negocio inmobiliario      | \$33.744                    | 0,5x                      | \$16.872           | 100,0%                | \$16.872                     |
| Hipotecaria Security S.A.                               | Mutuaría hipotecaria      | \$16.401                    | 1,0x                      | \$16.401           | 100,0%                | \$16.401                     |
| Securitizadora Security S.A.                            | Securitizadora            | \$6.526                     | 1,0x                      | \$6.526            | 100,0%                | \$6.526                      |
| Administradora de Servicios y Beneficios Security Ltda. | Adm. beneficios           | \$1.528                     | 1,0x                      | \$1.528            | 100,0%                | \$1.528                      |
| Capital S.A.                                            | Holding agencia de viajes | \$22.792                    | 1,0x                      | \$22.792           | 100,0%                | \$22.792                     |
|                                                         |                           | <b>EBITDA u12m '03/25</b>   | <b>Múltiplo EV/EBITDA</b> |                    |                       |                              |
| Corredores de Seguros Security Ltda. <sup>3</sup>       | Intermediación de seguros | \$923                       | 12,0x                     | \$15.768           | 100,0%                | \$15.768                     |
| <b>Valor económico otras filiales Grupo Security</b>    |                           |                             |                           | <b>\$79.887</b>    |                       | <b>\$79.887</b>              |

## Otras filiales Bicecorp

# BK SpA

## Descripción

- BK Servicios Financieros es una empresa especializada en soluciones de financiamiento automotriz, con presencia en Chile y Perú. Surge de la alianza entre Bicecorp y Grupo Kaufmann el año 2013.
- La compañía ofrece financiamiento automotriz tanto a empresas como a personas.
- BK financia la adquisición de vehículos de reconocidas marcas como Mercedes-Benz, Fuso, Freightliner y aquellas representadas por Andes Motor, filial de Kaufmann.
- Además, BK cuenta con alianzas estratégicas con distintos concesionarios, brindando soluciones financieras a medida para cada cliente.

## Tipos de financiamiento



## Principales cifras<sup>1</sup> (CLP millones)

|                         | 2023    | 2024    | Marzo 2025 |
|-------------------------|---------|---------|------------|
| Activos totales         | 338.932 | 435.697 | 455.117    |
| Patrimonio              | 67.701  | 76.098  | 79.937     |
| Ingresos                | 51.204  | 56.128  | 16.928     |
| Utilidad                | 7.061   | 7.676   | 4.035      |
| Eficiencia <sup>2</sup> | 59,6%   | 61,4%   | 44,4%      |
| ROAA                    | 2,2%    | 2,0%    |            |
| ROAE                    | 11,8%   | 10,7%   |            |

# BK – Financiamiento automotriz

## Transacciones precedentes y valoración

### Transacciones precedentes

| Fecha cierre | Compañía objetivo     | Vendedor                  | Comprador          | Monto (mill. USD) | % adquirido | Price/Book |
|--------------|-----------------------|---------------------------|--------------------|-------------------|-------------|------------|
| Jun-24       | Cartera Mundo Crédito | Mundo Crédito             | Santander Consumer | 66                | 100,0%      | 1,5x       |
| Nov-19       | Santander Consumer    | SK Bergé                  | BBVA               | 72                | 49,0%       | 1,9x       |
| Dec-18       | 44% de Mundo Crédito  | Accionistas               | Penta Financiero   | 10                | 44,1%       | 1,2x       |
| Mar-15       | 24,5% de Forum        | Empresas Indumotora       | BBVA               | 138               | 24,5%       | 3,0x       |
| Sep-11       | 24,5% de Forum        | Inversiones JY            | BBVA               | 150               | 24,5%       | 5,1x       |
| May-06       | 51% de Forum          | Emp. Indumotora / Inv. JY | BBVA               | 108               | 51,0%       | 2,5x       |

|                 |             |
|-----------------|-------------|
| <b>Promedio</b> | <b>2,5x</b> |
| <b>Mediana</b>  | <b>2,2x</b> |

### Valoración por múltiplos

- Transacciones precedentes locales muestran un amplio rango de ratios P/B, entre 1,2x y 5,1x.
- Mayores múltiplos corresponden a la transacción de Forum con BBVA. Transacción que fue estructurada en 2006 con opciones establecidas para los porcentajes restantes, y bajo un entorno económico y de crecimiento mayor al actual.
- Expectativas de mercado automotriz, mayor competencia y una relevante participación de financiamiento con empresas relacionadas llevan a utilizar un múltiplo en línea con la cota inferior de las ultimas tres transacciones.

| Compañía | Servicio                  | Valor Libro (marzo 2025) | Múltiplo P/B | Valor Económico | % participación BICE | Valor Económico Ponderado |
|----------|---------------------------|--------------------------|--------------|-----------------|----------------------|---------------------------|
| BK SpA   | Financiamiento Automotriz | \$79.937                 | 1,20x        | \$95.925        | 50,0%                | \$47.962                  |

# Valorización de otras filiales Bicecorp

## Compañías

- **Compañía Inversiones BICE Chileconsult S.A.:** holding de inversión intermedio que agrupa distintos negocios de Bicecorp: Bice Hipotecaria S.A., Securitizadora Bice S.A., Bice CVC SpA, Bice servicios fin. Ltda., Servicios de adm. inm. SpA, entre otros. Se valoriza su valor patrimonio económico en base a su valor libro ajustado<sup>1</sup> al cierre de marzo de 2025.
- **BICE Chileconsult Finanzas y Servicios SpA:** holding de inversión intermedio que mantiene el 51,3% de Bice Vida Compañías de Seguros S.A. Se valoriza su valor patrimonio económico en base a su valor libro ajustado<sup>2</sup> al cierre de marzo de 2025.
- **BICE Chileconsult Servicios Financieros Ltda.:** holding de inversión intermedio que agrupa participaciones mínimas de varias de las filiales de Bicecorp. Representa el 0,20% de los activos individuales de Bicecorp. Se valoriza su valor patrimonio económico en base a su valor libro al cierre de marzo de 2025.
- **BICE Chileconsult Internacional Ltda.:** holding de inversión intermedio que mantiene los negocios internacionales de Bicecorp y el 9,345% de BICE Chileconsult Finanzas y Servicios SpA. Representa el 1,93% de los activos individuales de Bicecorp. Se valoriza su valor patrimonio económico en base a su valor libro ajustado<sup>3</sup> al cierre de marzo de 2025.
- **Clever SpA:** sociedad que mantenía en negocio fintech de Bicecorp. Los activos totales de Clever representan un 0,15% de los activos individuales totales de Bicecorp. Se valoriza su valor patrimonio económico en base a su valor libro al cierre de marzo de 2025.
- **Bice Renta Urbana SpA:** negocio inmobiliario de Bicecorp. Los activos totales de Bice Renta Urbana y filiales representan un 2,08% de los activos individuales de Bicecorp. Se valoriza en base a múltiplos de trading de compañías inmobiliarias abiertas en bolsa en Chile.<sup>4</sup>
- **BICE Chileconsult Asesorías Financieras Ltda.:** negocio de asesoría financiera y banca de inversión de Bicecorp. Representa el 0,03% de los activos individuales de Bicecorp. Se valoriza su valor patrimonio económico en base a su valor libro al cierre de marzo de 2025.

## Valoración

| Compañía                                       | Servicio                                | Valor Libro | Múltiplo | Valor Económico  | % participación Bicecorp | Valor Económico ponderado |
|------------------------------------------------|-----------------------------------------|-------------|----------|------------------|--------------------------|---------------------------|
| Compañía de Inversiones BICE Chileconsult S.A. | Holding intermedio y servicios de apoyo | \$97.659    | 1,0x     | \$97.659         | 100,0%                   | \$97.659                  |
| BICE Chileconsult Finanzas y Servicios SpA     | Holding y servicios de apoyo            | \$76.933    | 1,0x     | \$76.933         | 100,0%                   | \$76.933                  |
| BICE Chileconsult Servicios Financieros Ltda.  | Holding y servicios de apoyo            | \$3.769     | 1,0x     | \$3.769          | 100,0%                   | \$3.769                   |
| BICE Chileconsult Internacional Ltda.          | Holding filiales extranjeras            | \$4.299     | 1,0x     | \$4.299          | 100,0%                   | \$4.299                   |
| Clever SpA                                     | Negocio fintech                         | \$2.660     | 1,0x     | \$2.660          | 100,0%                   | \$2.660                   |
| Bice Renta Urbana SpA                          | Negocio inmobiliario                    | \$37.986    | 0,5x     | \$18.993         | 100,0%                   | \$18.993                  |
| BICE Chileconsult Asesorías Financieras Ltda.  | Asesoría financiera                     | \$857       | 1,0x     | \$857            | 100,0%                   | \$857                     |
| <b>Valor otras filiales Bicecorp</b>           |                                         |             |          | <b>\$205.169</b> |                          | <b>\$205.169</b>          |

# Holdings y Suma de partes

# Grupo Security | Gastos holding y deuda financiera neta

## Descripción

- Grupo Security mantiene una importante operación de gastos de administración a nivel de holding que proveen de soporte a las filiales del grupo.
- Sin considerar gastos extraordinarios y no recurrentes de la operación de fusión con Bicecorp la compañía tuvo gastos por \$20.839 millones en 2024. A su vez, al 31 de marzo de 2025 los gastos de holding de Grupo Security llegaron a \$5.191 millones.
- La proyección considera un gasto anual de largo plazo de \$14.000 millones los cuales representan un valor presente de \$145.833 millones.<sup>1</sup>

## Gastos de holding (CLP miles de millones)



## Detalle de deuda financiera (CLP millones)

| Deuda financiera neta GS           | Al 31 de marzo 2025 |              |                |
|------------------------------------|---------------------|--------------|----------------|
|                                    | Corriente           | No Corriente | Total          |
| Obligaciones financieras           | -                   | -            | -              |
| Bonos serie K                      | 1.155               | 116.682      | 117.838        |
| Bonos serie L3                     | 12.085              | 106.075      | 118.160        |
| Bonos serie M                      | 882                 | 46.245       | 47.127         |
| Bonos serie N1                     | 503                 | 58.341       | 58.845         |
| Bonos serie S                      | 194                 | 38.894       | 39.088         |
| Otros                              | 52                  | (3.644)      | (3.592)        |
| Pagarés y bonos                    | 14.872              | 362.594      | 377.466        |
| Otros pasivos                      | -                   | -            | -              |
| <b>Total deuda financiera</b>      |                     |              | <b>377.466</b> |
| (-) Efectivo y equivalentes        |                     |              | (117.895)      |
| <b>Total deuda financiera neta</b> |                     |              | <b>259.570</b> |

| Deuda financiera neta IPS          | Al 31 de marzo 2025 |              |               |
|------------------------------------|---------------------|--------------|---------------|
|                                    | Corriente           | No Corriente | Total         |
| Obligaciones financieras           | -                   | 3.196        | 3.196         |
| Bonos serie A                      | 110                 | 41.415       | 41.525        |
| Bonos serie D                      | 290                 | 44.152       | 44.441        |
| Otros                              |                     |              | -             |
| Pagarés y bonos                    | 400                 | 85.567       | 85.967        |
| Otros pasivos                      |                     |              | -             |
| <b>Total deuda financiera</b>      |                     |              | <b>89.163</b> |
| (-) Efectivo y equivalentes        |                     |              | (15.674)      |
| <b>Total deuda financiera neta</b> |                     |              | <b>73.488</b> |

# Grupo Security | Suma de Partes

- En base a la información provista y públicamente disponible, la metodología de valoración específica para cada filial y los supuestos descritos Landmark estima que el valor económico de Grupo Security al 31 de marzo de 2025 se sitúa entre \$1.097.090 y \$1.190.984 millones de pesos, equivalente a un valor de entre \$275 y \$298 por acción.
- El rango de valor estimado equivale a un múltiplo de valor libro (P/B) entre 1,0x y 1,1x veces el valor contable del patrimonio al 31 de marzo de 2025.

| Compañía                                                  | Metodología        | Valor económico (CLP millones) |                    | Precio por acción (CLP) |              |
|-----------------------------------------------------------|--------------------|--------------------------------|--------------------|-------------------------|--------------|
|                                                           |                    | Low                            | High               | Low                     | High         |
| Banco Security                                            | Flujo dividendos   | \$1.015.146                    | \$1.067.205        | \$254                   | \$267        |
| Vida Security Compañía de Seguros                         | Trans. precedentes | \$282.336                      | \$305.245          | \$71                    | \$76         |
| Security Internacional (Protecta Security)                | Trans. precedentes | \$105.787                      | \$113.134          | \$26                    | \$28         |
| Factoring Security                                        | Trans. precedentes | \$94.821                       | \$102.407          | \$24                    | \$26         |
| Otras filiales                                            | Múltiplos P/B      | \$77.890                       | \$81.885           | \$19                    | \$20         |
| <b>Valor activos Grupo Security (patrimonio filiales)</b> |                    | <b>\$1.575.982</b>             | <b>\$1.669.876</b> | <b>\$394</b>            | <b>\$418</b> |
| Gastos holding                                            |                    | (\$145.833)                    |                    | (\$37)                  |              |
| Deuda financiera neta (Grupo Security)                    |                    | (\$259.570)                    |                    | (\$65)                  |              |
| Deuda financiera neta (IPS)                               |                    | (\$73.488)                     |                    | (\$18)                  |              |
| <b>Valor Grupo Security</b>                               |                    | <b>\$1.097.090</b>             | <b>\$1.190.984</b> | <b>\$275</b>            | <b>\$298</b> |
| <i>Precio / Valor Libro marzo 2025 (P/B)</i>              |                    | <i>1,0x</i>                    | <i>1,1x</i>        |                         |              |

- El valor económico de Grupo Security presentado en la tabla anterior no considera el dividiendo definitivo de \$22,5 por acción aprobado en la junta ordinaria de accionistas del 1 de abril 2025 y pagado a partir del día 9 del mismo mes.

# Bicecorp | Gastos holding y deuda financiera neta

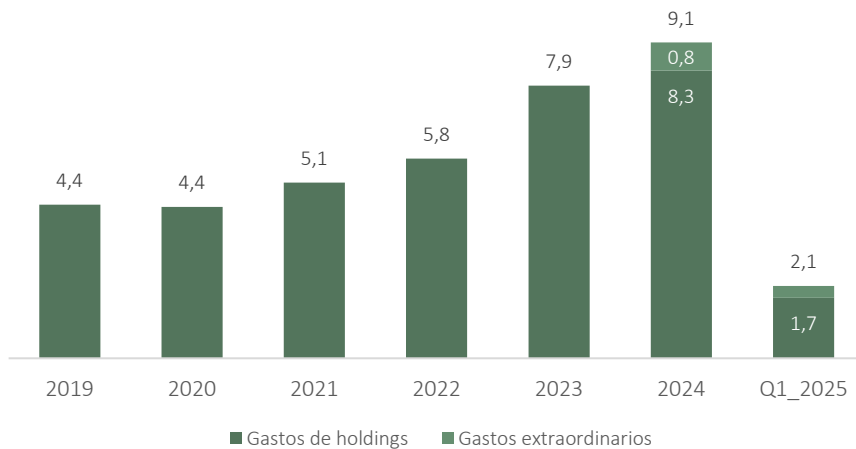
## Descripción

- Bicecorp mantiene una operación de gastos de administración a nivel de holding principal y holdings intermedios que proveen soporte corporativo a las filiales operativas del grupo.
- Sin considerar gastos extraordinarios y no recurrentes de la operación de fusión con Grupo Security, la compañía tuvo gastos por \$8.319 millones en 2024. A su vez, al 31 de marzo de 2025 los gastos de holding de Bicecorp y holdings intermedios llegaron a \$1.747 millones.
- La proyección considera un gasto anual de largo plazo de \$9.000 millones los cuales representan un valor presente de \$93.750 millones.<sup>1</sup>

## Detalle de deuda financiera (CLP millones)

| DFN Bicecorp                             | Al 31 de marzo 2025 |              |                |
|------------------------------------------|---------------------|--------------|----------------|
|                                          | Corriente           | No Corriente | Total          |
| Obligaciones financieras                 | 18.164              | -            | 18.164         |
| Bonos serie D                            | 12.214              | 196.652      | 208.866        |
| Efectos de comercio                      | 64.115              | -            | 64.115         |
| Otros                                    | -                   | -            | -              |
| Pagarés y bonos                          | 76.329              | 196.652      | 272.981        |
| Otros pasivos                            | -                   | -            | -              |
| <b>Total deuda financiera</b>            |                     |              | <b>291.145</b> |
| (-) Efectivo y equivalentes <sup>2</sup> |                     |              | (118.551)      |
| <b>Total deuda financiera neta</b>       |                     |              | <b>172.594</b> |

## Gastos de holdings (CLP miles de millones)



# Grupo Bicecorp | Suma de Partes

- En base a la información provista y públicamente disponible, la metodología de valoración específica para cada filial y los supuestos descritos Landmark estima que el valor económico de Bicecorp al 31 de marzo de 2025 se sitúa entre \$2.642.849 y \$2.838.912 millones de pesos, equivalente a un valor de entre \$291 y \$313 por acción.
- El rango de valor estimado equivale a múltiplos de valor libro (P/B) entre 1,2x y 1,3x veces el valor contable del patrimonio al 31 de marzo de 2025.

| Compañía                                            | Metodología        | Valor económico (CLP millones) |                    | Precio por acción (CLP) |              |
|-----------------------------------------------------|--------------------|--------------------------------|--------------------|-------------------------|--------------|
|                                                     |                    | Low                            | High               | Low                     | High         |
| Banco Bice                                          | Flujo dividendos   | \$1.304.122                    | \$1.371.000        | \$144                   | \$151        |
| Bice Vida Compañía de Seguros                       | Trans. precedentes | \$604.104                      | \$653.121          | \$67                    | \$72         |
| BK SpA (50%)                                        | Trans. precedentes | \$45.964                       | \$49.961           | \$5                     | \$6          |
| Otras filiales                                      | Múltiplos P/B      | \$162.192                      | \$170.510          | \$18                    | \$19         |
| Valor 72,27% de Grupo Security                      | Suma de partes     | \$792.812                      | \$860.665          | \$87                    | \$95         |
| <b>Valor activos Bicecorp (patrimonio filiales)</b> |                    | <b>\$2.909.193</b>             | <b>\$3.105.255</b> | <b>\$321</b>            | <b>\$342</b> |
| Gastos holding                                      |                    | (\$93.750)                     |                    | (\$10)                  |              |
| Deuda financiera neta (Bicecorp)                    |                    | (\$172.594)                    |                    | (\$19)                  |              |
| <b>Valor patrimonio Bicecorp</b>                    |                    | <b>\$2.642.849</b>             | <b>\$2.838.912</b> | <b>\$291</b>            | <b>\$313</b> |
| <i>Precio / Valor Libro marzo 2025 (P/B)</i>        |                    | <i>1,2x</i>                    | <i>1,3x</i>        |                         |              |

- El valor económico de Bicecorp presentado en la tabla anterior no considera el dividiendo definitivo de \$22,5 por acción aprobado en la junta ordinaria de accionistas del 2 de abril 2025 y pagado a partir del día 10 del mismo mes.

# Contenidos

- 
1. Resumen ejecutivo
  2. Antecedentes de la Transacción
  3. Acerca de Grupo Security y Bicecorp
  4. Proyecciones y valoración: Grupo Security y Bicecorp
  5. **Términos de intercambio**
  6. Anexos

# Resumen de valorización patrimonio económico

- Con base en la información provista y públicamente disponible, la metodología de valoración específica para cada compañía y los supuestos descritos en este informe, Landmark estima que: (i) el valor económico de Grupo Security al 31 de marzo de 2025 se sitúa entre \$1.097.090 y \$1.190.984 millones de pesos; y (ii) el valor económico de Bicecorp al 31 de marzo de 2025 se sitúa entre \$2.642.849 y \$2.838.912 millones de pesos, incluyendo la participación del 72,3% de Grupo Security.

|                                                                                    | <u>Valor Activos</u><br><u>suma de partes (SOTP)</u> | <u>Deuda neta y</u><br><u>gastos</u> | <u>Valor Patrimonio</u><br><u>Económico<sup>1</sup></u> |
|------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------|--------------------------------------|---------------------------------------------------------|
|   | \$ 1.575.982 – \$ 1.669.876<br>millones              | (\$ 478.892)<br>millones             | \$ 1.097.090 – \$ 1.190.984<br>millones                 |
|  | \$ 2.909.193 – \$ 3.105.255<br>millones              | (\$ 266.344)<br>millones             | \$ 2.642.849 – \$ 2.838.912<br>millones                 |

# Resumen de valorización y términos de intercambio propuesto

- Conforme a las valorizaciones de los patrimonios económicos de Grupo Security y Bicecorp presentados en este informe y los respectivos números de acciones suscritas y pagadas de cada grupo financiero, se obtiene el siguiente rango de relación de canje de acciones para efectos de la fusión por absorción:

|                                          | Bicecorp      |             | Grupo Security |             |
|------------------------------------------|---------------|-------------|----------------|-------------|
|                                          | Mín.          | Máx.        | Mín.           | Máx.        |
| Patrimonio económico SOTP (CLP millones) | \$2.642.849   | \$2.838.912 | \$1.097.090    | \$1.190.984 |
| Número de acciones                       | 9.071.130.490 |             | 3.995.342.554  |             |
| Valor por acción (CLP/acción)            | \$291,3       | \$313,0     | \$274,6        | \$298,1     |

| Rango relación de canje <sup>1</sup> | Mín.  | Máx.  |
|--------------------------------------|-------|-------|
| Relación de canje                    | 0,88x | 1,02x |

# Precio por acción usado para cálculo de relación de canje máxima.

# Precio por acción usado para cálculo de relación de canje mínima.

- Con base en las valoraciones descritas se ha estimado un rango de relación de canje entre 0,88x y 1,02x nuevas acciones de Bicecorp por cada acción de Grupo Security, por lo tanto, una fusión realizada con una relación de canje mayor a 0,88x sería beneficioso para los accionistas de Grupo Security.

- Únicamente con fines ilustrativos, en la siguiente tabla se presenta el valor económico de Bicecorp excluyendo la participación en Grupo Security, con el fin de comparar versus la relación patrimonial aplicada en la OPA.

|                                          | Bicecorp    |             | Grupo Security |             |
|------------------------------------------|-------------|-------------|----------------|-------------|
|                                          | Mín.        | Máx.        | Mín.           | Máx.        |
| Patrimonio económico SOTP (CLP millones) | \$1.850.037 | \$1.978.247 | \$1.097.090    | \$1.190.984 |
| Relación patrimonial                     | 60,84%      | 64,33%      | 35,67%         | 39,16%      |

Anexos



# Anexo A - Información detallada de participaciones – Grupo Security (1/2)

|    | Nombre Sociedad                                | Rut Sociedad | Total Participación | Perímetro                   |
|----|------------------------------------------------|--------------|---------------------|-----------------------------|
| 1  | Banco Security S.A.                            | 97.053.000-2 | 99,97577%           | Banco y Relacionadas        |
| 2  | Factoring Security S.A.                        | 96.655.860-1 | 100,00000%          | Banco y Relacionadas        |
| 3  | Administradora General de Fondos Security S.A. | 96.639.280-0 | 100,00000%          | Banco y Relacionadas        |
| 4  | Valores Security S.A. Corredores de Bolsa      | 96.515.580-5 | 100,00000%          | Banco y Relacionadas        |
| 5  | Corredores de Seguros Security Ltda.           | 77.371.990-K | 100,00000%          | Banco y Relacionadas        |
| 6  | Securitizadora Security S.A.                   | 96.847.360-3 | 100,00000%          | Banco y Relacionadas        |
| 7  | Seguros Vida Security Previsión S.A.           | 99.301.000-6 | 99,14103%           | Cia. Seguros y Relacionadas |
| 8  | Hipotecaria Security S.A.                      | 96.538.310-7 | 100,00000%          | Cia. Seguros y Relacionadas |
| 9  | Servicios y Beneficios Security Ltda.          | 77.431.040-1 | 100,00000%          | Cia. Seguros y Relacionadas |
| 10 | Cía. De Seguros Protecta S.A. (Perú)           | 20517207331  | 70,00000%           | Cia. Seguros y Relacionadas |
| 11 | Inmobiliaria SH Uno Ltda.                      | 77.173.860-5 | 99,99000%           | Cia. Seguros y Relacionadas |
| 12 | Inmobiliaria Security Nueve Ltda.              | 77.441.660-9 | 100,00000%          | Cia. Seguros y Relacionadas |
| 13 | Inmobiliaria Security Once Ltda.               | 77.611.170-8 | 100,00000%          | Cia. Seguros y Relacionadas |
| 14 | Inmobiliaria El Taihuen S.A.                   | 76.477.415-9 | 100,00000%          | Cia. Seguros y Relacionadas |
| 15 | Inmobiliaria Security Doce S.A.                | 76.207.657-8 | 100,00000%          | Cia. Seguros y Relacionadas |
| 16 | General Flores Fondo de Inversión Privado      | 76.036.147-K | 66,45000%           | Cia. Seguros y Relacionadas |
| 17 | Quirihue Fondo de Inversión Privado            | 76.036.113-5 | 60,00000%           | Cia. Seguros y Relacionadas |
| 18 | Silvina Hurtado Fondo de Inversión Privado     | 76.036.115-1 | 66,92307%           | Cia. Seguros y Relacionadas |
| 19 | Inmobiliaria Los Espinos S.A.                  | 76.167.559-1 | 70,00000%           | Cia. Seguros y Relacionadas |
| 20 | Inmobiliaria Ñuñoa IV SA                       | 76.200.933-1 | 100,00000%          | Cia. Seguros y Relacionadas |
| 21 | Alonso de Sotomayor Fondo de Inversión Privado | 76.036.118-6 | 88,44827%           | Cia. Seguros y Relacionadas |
| 22 | Vitacura IV Fondo de Inversión Privado         | 76.036.137-2 | 80,00000%           | Cia. Seguros y Relacionadas |
| 23 | Inmobiliaria Alto San Rafael S.A.              | 76.307.766-7 | 100,00000%          | Cia. Seguros y Relacionadas |
| 24 | Inmobiliaria Ñuñoa V SPA                       | 76.594.758-8 | 100,00000%          | Cia. Seguros y Relacionadas |
| 25 | Inmobiliaria Casanuestra S.A.                  | 76.459.878-4 | 100,00000%          | Cia. Seguros y Relacionadas |
| 26 | Inmobiliaria Security S.A.                     | 96.786.270-3 | 100,00000%          | Cia. Seguros y Relacionadas |
| 27 | Inmobiliaria Security Siete Ltda.              | 78.972.520-9 | 100,00000%          | Cia. Seguros y Relacionadas |
| 28 | Inmobiliaria Security Diez Ltda.               | 77.464.540-3 | 100,00000%          | Cia. Seguros y Relacionadas |
| 29 | Inmobiliaria Alto Vitacura S.A.                | 76.505.706-K | 100,00000%          | Cia. Seguros y Relacionadas |
| 30 | Inmobiliaria Vista La Dehesa S.A.              | 76.524.227-4 | 70,00000%           | Cia. Seguros y Relacionadas |

# Anexo A - Información detallada de participaciones – Grupo Security (2/2)

|    | Nombre Sociedad                       | Rut Sociedad | Total Participación | Perímetro                   |
|----|---------------------------------------|--------------|---------------------|-----------------------------|
| 31 | Inmobiliaria Alto Lo Matta Spa        | 99.584.690-K | 100,00000%          | Cia. Seguros y Relacionadas |
| 32 | Inmobiliaria Cordillera S.A.          | 76.229.736-1 | 100,00000%          | Cia. Seguros y Relacionadas |
| 33 | Inmobiliaria Security Norte SA        | 76.249.637-2 | 100,00000%          | Cia. Seguros y Relacionadas |
| 34 | Inmobiliaria Security San Damián S.A. | 76.037.757-8 | 100,00000%          | Cia. Seguros y Relacionadas |
| 35 | Inmobiliaria Alto Chamicero S.A.      | 76.360.997-9 | 100,00000%          | Cia. Seguros y Relacionadas |
| 36 | Inm.Security Los Dominicos SPA        | 76.594.759-6 | 100,00000%          | Cia. Seguros y Relacionadas |
| 37 | Inmobiliaria Parque el Rodeo SPA      | 76.507.823-7 | 50,00000%           | Cia. Seguros y Relacionadas |
| 38 | Itahue Raices SpA                     | 77.006.218-7 | 50,00000%           | Cia. Seguros y Relacionadas |
| 39 | Grupo Security S.A.                   | 96.604.380-6 |                     | Matríz y Otras Sociedades   |
| 40 | Inversiones Previsión Security Ltda.  | 78.769.870-0 | 100,0000%           | Matríz y Otras Sociedades   |
| 41 | Travel Security S.A.                  | 85.633.900-9 | 83,00000%           | Matríz y Otras Sociedades   |
| 42 | Travex S.A.                           | 20505238703  | 75,00000%           | Matríz y Otras Sociedades   |
| 43 | Security Internacional SPA            | 76.452.179-K | 100,00000%          | Matríz y Otras Sociedades   |
| 44 | Capital S.A.                          | 96.905.260-1 | 100,00000%          | Matríz y Otras Sociedades   |
| 45 | Viajes Security S.A.C.                | 20548601372  | 100,00000%          | Matríz y Otras Sociedades   |
| 46 | Inversiones Security Perú S.A.C.      | 20600419430  | 100,00000%          | Matríz y Otras Sociedades   |

# Anexo B - Grupo Security | Balance

| Balance (CLP millones)                          | Diciembre 2024    | Marzo 2025        | Balance (CLP millones)                     | Diciembre 2024    | Marzo 2025        |
|-------------------------------------------------|-------------------|-------------------|--------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Activos Corrientes</b>                       |                   |                   | <b>Pasivos Corrientes</b>                  |                   |                   |
| Efectivo y equivalentes al efectivo             | 613.461           | 606.881           | Otros pasivos financieros                  | 8.604.375         | 8.595.860         |
| Otros activos financieros                       | 2.886.548         | 3.038.535         | Pasivos por arrendamientos                 | 2.877             | 2.620             |
| Otros activos no financieros                    | 15.923            | 16.054            | Cuentas por pagar                          | 1.578.820         | 1.561.127         |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar | 8.081.763         | 7.985.876         | Otras provisiones                          | 90.178            | 81.881            |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas     | 19.885            | 36.649            | Pasivos por impuestos                      | 7.729             | 6.432             |
| Inventarios                                     | 55.838            | 58.330            | Provisiones por beneficios a los empleados | 19.020            | 15.767            |
| Otros activos corrientes <sup>1</sup>           | 35.108            | 38.991            | Otros pasivos no financieros <sup>2</sup>  | 123.350           | 133.252           |
| <b>Total Activos Corrientes</b>                 | <b>11.708.526</b> | <b>11.781.317</b> | <b>Total Pasivos Corrientes</b>            | <b>10.426.349</b> | <b>10.396.938</b> |
| <b>Activos No Corrientes</b>                    |                   |                   | <b>Pasivos No Corrientes</b>               |                   |                   |
| Otros activos financieros                       | 2.680.887         | 2.675.434         | Otros pasivos financieros                  | 886.455           | 941.684           |
| Otros activos no financieros                    | 77.335            | 55.859            | Pasivos por arrendamientos                 | 6.621             | 4.004             |
| Cuentas por cobrar                              | 140.212           | 143.480           | Cuentas por pagar                          | 3.206.369         | 3.221.412         |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas     | 13.018            | 15.435            | Otros pasivos <sup>3</sup>                 | 6.270             | 6.348             |
| Inversiones por método de la participación      | 6.722             | 6.668             | <b>Total Pasivos No Corrientes</b>         | <b>4.105.716</b>  | <b>4.173.448</b>  |
| Activos intangibles distintos de la plusvalía   | 103.397           | 107.678           | <b>Total Pasivos</b>                       |                   |                   |
| Plusvalía                                       | 115.236           | 115.236           |                                            | <b>14.532.065</b> | <b>14.570.386</b> |
| Propiedades, planta y equipo                    | 51.610            | 51.919            | <b>Patrimonio</b>                          |                   |                   |
| Propiedades de inversión                        | 603.670           | 600.834           | Capital emitido                            | 481.963           | 481.963           |
| Activos por derecho de uso                      | 10.789            | 5.338             | Ganancias acumuladas                       | 708.113           | 719.041           |
| Activos por impuestos diferidos                 | 145.217           | 142.784           | Otras reservas                             | (99.571)          | (101.489)         |
| <b>Total Activos No Corrientes</b>              | <b>3.948.094</b>  | <b>3.920.666</b>  | Participaciones no controladoras           | 34.051            | 32.081            |
| <b>Total Activos</b>                            | <b>15.656.620</b> | <b>15.701.982</b> | <b>Total Patrimonio</b>                    | <b>1.124.555</b>  | <b>1.131.596</b>  |
|                                                 |                   |                   | <b>Total Pasivos y Patrimonio</b>          | <b>15.656.620</b> | <b>15.701.982</b> |

## Anexo B - Grupo Security | Estado de resultados

| Estado de Resultados (CLP millones)                       | Marzo 2024     | Marzo 2025     |
|-----------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| Ingresos ordinarios                                       | 750.982        | 542.830        |
| Costo de ventas                                           | (597.433)      | (416.895)      |
| <b>Margen Bruto</b>                                       | <b>153.548</b> | <b>125.936</b> |
| Otros ingresos                                            | 1.759          | 1.542          |
| Gastos de administración                                  | (85.462)       | (94.039)       |
| Otros gastos, por función                                 | (3.627)        | (6.041)        |
| Otras ganancias (pérdidas)                                | (157)          | 784            |
| <b>Ganancia de actividades operacionales</b>              | <b>66.062</b>  | <b>28.181</b>  |
| Ingresos financieros                                      | 1.027          | 1.313          |
| Costos financieros                                        | (4.339)        | (4.424)        |
| Ganancias (pérdidas) por deterioro de valor               | (849)          | (156)          |
| Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas    | (128)          | (151)          |
| Diferencias de cambio                                     | 3.748          | 10.296         |
| Resultado por unidades de reajuste                        | (6.919)        | (12.178)       |
| <b>Ganancia antes de impuestos</b>                        | <b>58.602</b>  | <b>22.881</b>  |
| Gastos por impuestos a las ganancias                      | (13.591)       | (7.981)        |
| <b>Ganancia</b>                                           | <b>45.011</b>  | <b>14.901</b>  |
| Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora | 45.292         | 15.126         |
| Ganancia atribuible a participaciones no controladoras    | (281)          | (226)          |

# Anexo C - Información detallada de participaciones - Bicecorp

|    | Nombre Sociedad                                      | Rut Sociedad | Total Participación | Perímetro                   |
|----|------------------------------------------------------|--------------|---------------------|-----------------------------|
| 1  | Banco BICE                                           | 97.080.000-K | 99,970%             | Banco y Relacionadas        |
| 2  | BICE Inversiones Corredores de Bolsa S.A.            | 79.532.990-0 | 99,970%             | Banco y Relacionadas        |
| 3  | BICE Inversiones Adm. General de Fondos S.A.         | 96.514.410-2 | 99,970%             | Banco y Relacionadas        |
| 4  | BICE Corredores de Seguros Ltda.                     | 78.996.780-6 | 99,970%             | Banco y Relacionadas        |
| 5  | BICE Agente de Valores Ltda.                         | 76.055.353-0 | 99,970%             | Banco y Relacionadas        |
| 6  | BICE Factoring S.A.                                  | 76.562.786-9 | 99,970%             | Banco y Relacionadas        |
| 7  | Securitizadora BICE S.A.                             | 96.819.300-7 | 100,000%            | Banco y Relacionadas        |
| 8  | Grupo Security y filiales                            |              | 72,265%             | Grupo Financiero            |
| 9  | BICE Hipotecaria Adm. de Mutuos Hipotecarios S.A.    | 96.777.060-4 | 100,000%            | Cia. Seguros y Relacionadas |
| 10 | Servicios de Administración Inmobiliaria SpA         | 76.515.655-6 | 100,000%            | Cia. Seguros y Relacionadas |
| 11 | Servicios de Asesoría Inmobiliaria y Empresarial SpA | 76.515.649-1 | 100,000%            | Cia. Seguros y Relacionadas |
| 12 | Wellness y Salud SpA                                 | 77.784.337-0 | 100,000%            | Cia. Seguros y Relacionadas |
| 13 | BICE Vida Compañía de Seguros S.A.                   | 96.656.410-5 | 100,000%            | Cia. Seguros y Relacionadas |
| 14 | Comunidad Edificio Compañía Plaza de Armas           | 81.461.800-5 | 96,850%             | Cia. Seguros y Relacionadas |
| 15 | BICE Renta Urbana S.A.                               | 76.633.240-4 | 100,000%            | Cia. Seguros y Relacionadas |
| 16 | Inmobiliaria Apoquindo 3721 SpA                      | 77.558.251-0 | 100,000%            | Cia. Seguros y Relacionadas |
| 17 | Clever SpA                                           | 79.791.730-3 | 100,000%            | Matriz y Otras Sociedades   |
| 18 | Compañía de Inversiones BICE Chileconsult S.A.       | 96.643.720-0 | 100,000%            | Matriz y Otras Sociedades   |
| 19 | BK SpA                                               | 76.307.553-2 | 50,000%             | Matriz y Otras Sociedades   |
| 20 | BK Perú S.A.C.                                       | Extranjera   | 50,000%             | Matriz y Otras Sociedades   |
| 21 | Profin Ltda.                                         | 96.815.400-1 | 100,000%            | Matriz y Otras Sociedades   |
| 22 | BICE Servicios Financieros Ltda.                     | 96.677.280-8 | 100,000%            | Matriz y Otras Sociedades   |
| 23 | BICE CVC SpA                                         | 77.611.672-6 | 100,000%            | Matriz y Otras Sociedades   |
| 24 | BICE Chileconsult Servicios Financieros Ltda.        | 79.578.560-4 | 100,000%            | Matriz y Otras Sociedades   |
| 25 | BICE Chileconsult Finanzas y Servicios SpA           | 79.918.860-0 | 100,000%            | Matriz y Otras Sociedades   |
| 26 | BICE Chileconsult Internacional Ltda.                | 96.678.660-4 | 100,000%            | Matriz y Otras Sociedades   |
| 27 | BICE US INC.                                         | Extranjera   | 100,000%            | Matriz y Otras Sociedades   |
| 28 | BICE Wealth Management LLC                           | Extranjera   | 100,000%            | Matriz y Otras Sociedades   |
| 29 | BICE Asset Management LLC                            | Extranjera   | 100,000%            | Matriz y Otras Sociedades   |
| 30 | BICE Chileconsult Asesorías Financieras Ltda.        | 96.853.570-6 | 100,000%            | Matriz y Otras Sociedades   |

# Anexo D - Bicecorp | Balance

| Balance (CLP millones)                          | Diciembre 2024    | Marzo 2025        |
|-------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Activos Corrientes</b>                       |                   |                   |
| Efectivo y equivalentes al efectivo             | 726.062           | 1.308.696         |
| Otros activos financieros                       | 1.519.022         | 3.812.872         |
| Otros activos no financieros                    | 218.204           | 275.197           |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar | 4.274.119         | 6.515.425         |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas     | 429               | 1.072             |
| Inventarios                                     | -                 | 58.191            |
| Otros activos corrientes <sup>1</sup>           | 20.923            | 54.828            |
| <b>Total Activos Corrientes</b>                 | <b>6.758.759</b>  | <b>12.026.282</b> |
| <b>Activos No Corrientes</b>                    |                   |                   |
| Otros activos financieros                       | 4.360.048         | 7.637.040         |
| Otros activos no financieros                    | 23.365            | 61.487            |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar | 6.548.091         | 12.403.899        |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas     | 34.295            | 51.038            |
| Inversiones por método de la participación      | 51.201            | 62.360            |
| Activos intangibles distintos de la plusvalía   | 29.159            | 190.722           |
| Plusvalía                                       | 22.399            | 85.943            |
| Propiedades, planta y equipo                    | 35.172            | 121.238           |
| Propiedades de inversión                        | 624.469           | 1.304.280         |
| Activos por derecho de uso                      | 31.158            | 36.175            |
| Activos por impuestos diferidos                 | 87.571            | 264.455           |
| <b>Total Activos No Corrientes</b>              | <b>11.846.929</b> | <b>22.218.637</b> |
| <b>Total Activos</b>                            | <b>18.605.688</b> | <b>34.244.920</b> |

| Balance (CLP millones)                           | Diciembre 2024    | Marzo 2025        |
|--------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Pasivos Corrientes</b>                        |                   |                   |
| Otros pasivos financieros                        | 1.018.613         | 4.884.092         |
| Pasivos por arrendamientos                       | 2.581             | 5.160             |
| Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar | 6.932.149         | 13.036.684        |
| Cuentas por pagar a entidades relacionadas       | -                 | 4                 |
| Otras provisiones                                | 9.826             | 97.185            |
| Cuentas por pagar por Impuestos Corrientes       | 690               | 7.202             |
| Provisiones por beneficios a los empleados       | 33.164            | 31.900            |
| Otros pasivos no financieros                     | 334.021           | 370.340           |
| <b>Total Pasivos Corrientes</b>                  | <b>8.331.044</b>  | <b>18.432.566</b> |
| <b>Pasivos No Corrientes</b>                     |                   |                   |
| Otros pasivos financieros                        | 2.887.988         | 3.596.477         |
| Pasivos por arrendamientos                       | 9.975             | 13.498            |
| Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar | 5.925.349         | 9.565.476         |
| Otras provisiones                                | 85.851            | 82.747            |
| Otros pasivos <sup>2</sup>                       | 1.035             | 55.071            |
| <b>Total Pasivos No Corrientes</b>               | <b>8.910.198</b>  | <b>13.313.269</b> |
| <b>Total Pasivos</b>                             | <b>17.241.242</b> | <b>31.745.835</b> |
| <b>Patrimonio</b>                                |                   |                   |
| Capital emitido                                  | 221.464           | 1.021.694         |
| Ganancias acumuladas                             | 1.224.608         | 1.257.938         |
| Prima de emisión                                 | 6.989             | 6.989             |
| Otras reservas                                   | (127.070)         | (133.649)         |
| Participaciones no controladoras                 | 38.455            | 346.113           |
| <b>Total Patrimonio</b>                          | <b>1.364.446</b>  | <b>2.499.085</b>  |
| <b>Total Pasivos y Patrimonio</b>                | <b>18.605.688</b> | <b>34.244.920</b> |

# Anexo D - Bicecorp | Estados de resultados

| Estado de Resultados (CLP millones)         | Marzo 2024     | Marzo 2025     |
|---------------------------------------------|----------------|----------------|
| Ingresos ordinarios                         | 548.605        | 820.362        |
| Costo de ventas                             | (387.814)      | (649.033)      |
| <b>Margen Bruto</b>                         | <b>160.792</b> | <b>171.330</b> |
| Gastos de administración                    | (68.321)       | (111.583)      |
| Participación de asociadas                  | 325            | 1.477          |
| <b>Ganancia (pérdida) antes de impuesto</b> | <b>92.796</b>  | <b>61.224</b>  |
| Impuesto a las ganancias                    | (19.008)       | (2.727)        |
| <b>Ganancia</b>                             | <b>73.788</b>  | <b>58.497</b>  |
| Accionistas de la sociedad                  | 72.820         | 53.446         |
| Interés minoritario                         | 967            | 5.051          |

# Anexo E - Tasa de descuento / costo de capital

## Cálculo costo de capital

### 1. Tasa Libre de Riesgo

US 10-y Treasury Bond 4,29%

### 2. Premio riesgo país

EMBI Chile 1,28%

### 3. Premio por riesgo de mercado (ERP)

5,91%

### 4. Beta

| Empresa                        | Cap. Bursátil | Raw Beta 5yr |
|--------------------------------|---------------|--------------|
| Banco de Chile                 | 15.438        | 0,81         |
| Banco Santander-Chile          | 11.532        | 1,13         |
| Banco de Crédito e Inversiones | 8.661         | 1,05         |
| Banco Itaú Chile               | 3.168         | 1,29         |
| <b>Beta ponderado</b>          |               | <b>1,00</b>  |

### Tasa de descuento

|                              |              |
|------------------------------|--------------|
| Tasa libre de riesgo         | 4,3%         |
| Premio riesgo país           | 1,3%         |
| Premio por riesgo de mercado | 5,9%         |
| Beta                         | 1,00         |
| <b>Cost of equity US\$</b>   | <b>11,5%</b> |

|                             |              |
|-----------------------------|--------------|
| <b>Cost of equity CLP\$</b> | <b>12,6%</b> |
|-----------------------------|--------------|

## Fuentes y metodología:

- Tasa libre de riesgo: St. Luis Federal Reserve
- Riesgo País (EMBI): Banco Central de Chile
- Premio por riesgo de mercado: Damodaran abril 2025
- Beta ponderado: regresión beta 5 años ponderados por capitalización bursátil al 28 de abril 2025. S&P Capital IQ.

# Anexo F - Empresas comparables Seguros de Vida

| USD millones                        |               | Valor mercado | Métricas financieras |        |        |          |        |       | Múltiplos         |       |       |       |                      |       |      |      |
|-------------------------------------|---------------|---------------|----------------------|--------|--------|----------|--------|-------|-------------------|-------|-------|-------|----------------------|-------|------|------|
| Compañía                            | País          | Mkt. Cap      | Ingresos             |        |        | Utilidad |        |       | Precio / Utilidad |       |       |       | Precio / Valor libro |       |      |      |
|                                     |               | 28-abr        | 2022                 | 2023   | 2024   | 2022     | 2023   | 2024  | 2022              | 2023  | 2024  | Spot  | 2022                 | 2023  | 2024 | Spot |
| US seguros de vida                  |               |               |                      |        |        |          |        |       |                   |       |       |       |                      |       |      |      |
| Aflac Incorporated                  | United States | 59.215        | 19.140               | 18.701 | 18.927 | 4.418    | 4.659  | 5.443 | 9,2x              | 11,5x | 15,6x | 11,3x | 1,9x                 | 2,1x  | 2,3x | 2,3x |
| Ameriprise Financial, Inc.          | United States | 44.877        | 14.334               | 16.096 | 17.926 | 3.149    | 2.556  | 3.401 | 13,0x             | 18,5x | 20,5x | 15,9x | 10,2x                | 10,1x | 9,1x | 8,2x |
| Brighthouse Financial, Inc.         | United States | 3.159         | 10.739               | 4.474  | 6.295  | 3.879    | -1.112 | 388   | 4,3x              | NM    | NM    | 11,7x | 0,6x                 | 0,8x  | 0,5x | 0,6x |
| Brookfield Wealth Solutions Ltd.    | Bermuda       | 12.920        | 4.413                | 6.912  | 14.103 | 499      | 796    | 1.214 | 4,7x              | 8,9x  | 8,9x  | 10,6x | 2,2x                 | 1,1x  | 1,1x | 1,1x |
| CNO Financial Group, Inc.           | United States | 4.003         | 3.577                | 4.147  | 4.450  | 631      | 277    | 404   | 5,8x              | 72,7x | 15,0x | 13,9x | 2,0x                 | 1,7x  | 1,4x | 1,6x |
| Equitable Holdings, Inc.            | United States | 15.467        | 13.136               | 10.516 | 12.759 | 2.153    | 1.302  | 1.307 | 4,0x              | 7,4x  | NM    | 13,3x | 5,9x                 | NM    | 9,0x | NM   |
| Globe Life Inc.                     | United States | 10.289        | 5.227                | 5.448  | 5.778  | 894      | 971    | 1.071 | 17,0x             | 15,1x | 9,5x  | 10,4x | 2,7x                 | 2,5x  | 2,0x | 2,0x |
| Jackson Financial Inc.              | United States | 5.614         | 9.848                | 3.083  | 3.350  | 6.186    | 934    | 946   | 0,5x              | 5,3x  | NM    | 6,6x  | 0,3x                 | 0,5x  | 0,6x | 0,6x |
| Lincoln National Corporation        | United States | 5.471         | 18.925               | 11.702 | 17.968 | 1.358    | -752   | 3.275 | NM                | NM    | 20,6x | 1,7x  | 2,3x                 | 2,1x  | 0,7x | 0,7x |
| Manulife Financial Corporation      | Canada        | 52.296        | 12.495               | 20.631 | 20.845 | -1.552   | 4.137  | 3.914 | 6,4x              | 4,1x  | 15,6x | 14,8x | 0,9x                 | 1,2x  | 1,6x | 1,5x |
| MetLife, Inc.                       | United States | 51.732        | 68.764               | 66.901 | 70.982 | 5.284    | 1.578  | 4.426 | 26,8x             | NM    | 16,6x | 12,8x | 2,3x                 | 1,9x  | 1,8x | 1,9x |
| Principal Financial Group, Inc.     | United States | 16.619        | 17.536               | 13.666 | 16.128 | 4.757    | 623    | 1.571 | 4,1x              | 12,7x | NM    | 15,8x | 2,2x                 | 1,8x  | 1,6x | 1,5x |
| Reinsurance Group of America, Incor | United States | 12.595        | 16.227               | 18.567 | 22.107 | 517      | 902    | 717   | 16,7x             | 9,5x  | 19,6x | 17,8x | 2,6x                 | 1,3x  | 1,3x | 1,2x |
| Sun Life Financial Inc.             | Canada        | 33.266        | 20.516               | 23.360 | 23.007 | 2.173    | 2.397  | 2.175 | 11,6x             | 11,0x | 14,0x | 15,4x | 1,4x                 | 1,9x  | 2,1x | 2,0x |
| Unum Group                          | United States | 13.930        | 11.984               | 12.386 | 12.887 | 1.407    | 1.284  | 1.779 | 7,0x              | 7,8x  | 7,9x  | 8,4x  | 0,9x                 | 0,9x  | 1,2x | 1,3x |
| Voya Financial, Inc.                | United States | 5.747         | 5.930                | 7.348  | 8.050  | 510      | 625    | 667   | 10,2x             | 12,0x | 11,0x | 9,7x  | 1,5x                 | 2,5x  | 1,4x | 1,4x |
| Promedio                            |               | 21.700        | 15.799               | 15.246 | 17.223 | 2.266    | 1.323  | 2.044 | 9,4x              | 15,1x | 14,6x | 11,9x | 2,5x                 | 2,1x  | 2,4x | 1,9x |
| Mediana                             |               | 13.425        | 12.816               | 12.044 | 15.115 | 1.780    | 952    | 1.439 | 7,0x              | 11,0x | 15,3x | 12,3x | 2,1x                 | 1,8x  | 1,5x | 1,5x |
| Mínimo                              |               | 3.159         | 3.577                | 3.083  | 3.350  | -1.552   | -1.112 | 388   | 0,5x              | 4,1x  | 7,9x  | 1,7x  | 0,3x                 | 0,5x  | 0,5x | 0,6x |
| Máximo                              |               | 59.215        | 68.764               | 66.901 | 70.982 | 6.186    | 4.659  | 5.443 | 26,8x             | 72,7x | 20,6x | 17,8x | 10,2x                | 10,1x | 9,1x | 8,2x |

# Anexo G - Empresas comparables Inmobiliaria

| USD millones                |       | Valor mercado |          | Métricas financieras |      |        |      |          |      | Múltiplos              |      |      |                      |       |       |                 |      |       |                      |      |      |
|-----------------------------|-------|---------------|----------|----------------------|------|--------|------|----------|------|------------------------|------|------|----------------------|-------|-------|-----------------|------|-------|----------------------|------|------|
| Compañía                    | País  | Valor emp.    | Mkt. Cap | Ingresos             |      | EBITDA |      | Utilidad |      | Valor empresa/Ingresos |      |      | Valor empresa/EBITDA |       |       | Precio/Utilidad |      |       | Precio / Valor libro |      |      |
|                             |       | 28-abr        |          | 2023                 | 2024 | 2023   | 2024 | 2023     | 2024 | 2023                   | 2024 | Spot | 2023                 | 2024  | Spot  | 2023            | 2024 | Spot  | 2023                 | 2024 | Spot |
| Inmobiliario                |       |               |          |                      |      |        |      |          |      |                        |      |      |                      |       |       |                 |      |       |                      |      |      |
| Inmobiliaria Manquehue S.A. | Chile | 200           | 59       | 64                   | 57   | 3      | 2    | 4        | 4    | 2,3x                   | 4,2x | 3,3x | 30,8x                | NM    | NM    | 10,3x           | NM   | 15,8x | 0,3x                 | 0,4x | 0,4x |
| Moller y Pérez Cotapos S.A. | Chile | 257           | 53       | 177                  | 131  | 9      | -3   | 1        | 2    | 2,2x                   | 1,7x | 1,9x | 41,6x                | 54,0x | NM    | 12,6x           | NM   | 16,7x | 0,4x                 | 0,5x | 0,5x |
| Paz Corp S.A.               | Chile | 603           | 155      | 167                  | 148  | 32     | 22   | 22       | 14   | 3,9x                   | 4,6x | 3,9x | 19,5x                | 23,3x | 23,1x | NM              | 9,9x | 10,5x | 0,0x                 | 0,5x | 0,6x |
| Socovesa S.A.               | Chile | 731           | 87       | 305                  | 377  | 16     | 34   | -29      | -20  | 3,2x                   | 2,2x | 1,8x | 54,6x                | 26,7x | 20,2x | NM              | NM   | NM    | 0,3x                 | 0,3x | 0,2x |
|                             |       |               |          |                      |      |        |      |          |      |                        |      |      |                      |       |       |                 |      |       |                      |      |      |
| Promedio                    |       | 448           | 89       | 178                  | 178  | 15     | 13   | -0       | -0   | 2,9x                   | 3,2x | 2,7x | 36,6x                | 34,7x | 21,7x | 11,4x           | 9,9x | 14,3x | 0,4x                 | 0,4x | 0,4x |
| Mediana                     |       | 430           | 73       | 172                  | 139  | 13     | 12   | 3        | 3    | 2,7x                   | 3,2x | 2,6x | 36,2x                | 26,7x | 21,7x | 11,4x           | 9,9x | 15,8x | 0,3x                 | 0,4x | 0,5x |
| Mínimo                      |       | 200           | 53       | 64                   | 57   | 3      | -3   | -29      | -20  | 2,2x                   | 1,7x | 1,8x | 19,5x                | 23,3x | 20,2x | 10,3x           | 9,9x | 10,5x | 0,0x                 | 0,3x | 0,2x |
| Máximo                      |       | 731           | 155      | 305                  | 377  | 32     | 34   | 22       | 14   | 3,9x                   | 4,6x | 3,9x | 54,6x                | 54,0x | 23,1x | 12,6x           | 9,9x | 16,7x | 0,4x                 | 0,5x | 0,6x |

# Anexo H - Empresas comparables Corredora de Bolsa

| USD millones                           |                | Valor mercado |          | Métricas financieras |        |        |       |          |       | Múltiplos              |      |      |                      |       |       |                   |       |       |
|----------------------------------------|----------------|---------------|----------|----------------------|--------|--------|-------|----------|-------|------------------------|------|------|----------------------|-------|-------|-------------------|-------|-------|
| Compañía                               | País           | Valor emp.    | Mkt. Cap | Ingresos             |        | EBITDA |       | Utilidad |       | Valor empresa/Ingresos |      |      | Valor empresa/EBITDA |       |       | Precio / Utilidad |       |       |
|                                        |                | 28-abr        |          | 2023                 | 2024   | 2023   | 2024  | 2023     | 2024  | 2023                   | 2024 | Spot | 2023                 | 2024  | Spot  | 2023              | 2024  | Spot  |
| Corredora de seguros                   |                |               |          |                      |        |        |       |          |       |                        |      |      |                      |       |       |                   |       |       |
| Aon plc                                | Ireland        | 91.757        | 74.169   | 13.376               | 15.698 | 4.016  | 4.977 | 2.564    | 2.654 | 5,3x                   | 6,4x | 5,6x | 16,2x                | 20,6x | 16,4x | 22,1x             | 30,7x | 29,2x |
| Arthur J. Gallagher & Co.              | United States  | 81.425        | 82.809   | 9.559                | 10.927 | 2.971  | 3.630 | 970      | 1.463 | 5,9x                   | 7,3x | 7,5x | 19,7x                | 21,7x | 21,4x | 43,1x             | 53,9x | 49,8x |
| Brown & Brown, Inc.                    | United States  | 36.314        | 32.925   | 4.205                | 4.712  | 1.368  | 1.596 | 871      | 993   | 5,7x                   | 7,0x | 7,5x | 16,5x                | 20,1x | 21,0x | 27,0x             | 27,8x | 32,0x |
| Marsh & McLennan Companies, Inc.       | United States  | 129.645       | 108.627  | 22.736               | 24.458 | 6.580  | 7.226 | 3.756    | 4.060 | 4,8x                   | 4,9x | 5,2x | 15,6x                | 15,3x | 16,5x | 27,3x             | 26,2x | 27,1x |
| Ryan Specialty Holdings, Inc.          | United States  | 11.646        | 8.266    | 2.027                | 2.456  | 498    | 667   | 61       | 95    | 3,6x                   | 4,8x | 4,7x | 13,4x                | 16,8x | 16,2x | NM                | NM    | NM    |
| The Baldwin Insurance Group, Inc.      | United States  | 4.741         | 2.966    | 1.219                | 1.389  | 134    | 161   | -90      | -25   | 2,8x                   | 3,3x | 3,4x | 23,4x                | 20,2x | 25,2x | NM                | NM    | NM    |
| Willis Towers Watson Public Limited Co | United Kingdom | 34.530        | 30.058   | 9.483                | 9.930  | 2.443  | 2.661 | 1.055    | -98   | 3,2x                   | 3,7x | 3,5x | 11,6x                | 13,1x | 12,7x | 25,0x             | NM    | NM    |
| Promedio                               |                | 55.723        | 48.546   | 8.943                | 9.939  | 2.573  | 2.988 | 1.312    | 1.306 | 4,5x                   | 5,3x | 5,3x | 16,6x                | 18,3x | 18,5x | 28,9x             | 34,7x | 34,5x |
| Mediana                                |                | 36.314        | 32.925   | 9.483                | 9.930  | 2.443  | 2.661 | 970      | 993   | 4,8x                   | 4,9x | 5,2x | 16,2x                | 20,1x | 16,5x | 27,0x             | 29,3x | 30,6x |
| Mínimo                                 |                | 4.741         | 2.966    | 1.219                | 1.389  | 134    | 161   | -90      | -98   | 2,8x                   | 3,3x | 3,4x | 11,6x                | 13,1x | 12,7x | 22,1x             | 26,2x | 27,1x |
| Máximo                                 |                | 129.645       | 108.627  | 22.736               | 24.458 | 6.580  | 7.226 | 3.756    | 4.060 | 5,9x                   | 7,3x | 7,5x | 23,4x                | 21,7x | 25,2x | 43,1x             | 53,9x | 49,8x |

**Santiago, Chile**

Isidora Goyenechea 3000 | Of. 1302  
Tel: (56 2) 2636-7300

**Buenos Aires, Argentina**

Av. Cerviño 4407, 6B 1425  
Tel: (54 11) 5218-0030

**Bogotá, Colombia**

Cra. 11 N° 77A-65, Of. 601  
Tel: (57 1) 390-7073