

Informe Evaluador Independiente

Fusión propuesta Corredoras de Seguro BICE – Security

17 de marzo de 2026

- El presente documento (“Informe Evaluador Independiente” o “Informe”) ha sido preparado por Link Capital Partners SpA (“Link Capital Partners”), a solicitud de BICE Corredores de Seguros Ltda. para actuar como evaluador independiente, de acuerdo a los requisitos establecidos en el artículo 147 de la Ley N°18.046 sobre Sociedades Anónimas (“LSA”), respecto a la Fusión Corredoras de Seguro o Transacción Propuesta, la cual forma parte de la Operación de Integración, según estos términos se definen más adelante.
- Las recomendaciones y conclusiones del presente Informe constituyen el mejor parecer u opinión de Link Capital Partners respecto de la Transacción Propuesta al tiempo de emisión de este Informe, considerando la metodología utilizada para tal efecto, la información que se tuvo a disposición, y las proyecciones, estimaciones y supuestos que sirven de base para las mismas. Las conclusiones de este Informe podrían variar si se dispusieran de otros antecedentes o información, o se utilizaran otros criterios. Link Capital Partners no tendrá obligación alguna de comunicar dichas variaciones como así tampoco cuando las opiniones o información contenida en el documento se modificaren.
- Cabe destacar que por no estar dentro del alcance de esta asesoría, el presente Informe no considera (i) un análisis de las ventajas y desventajas de estructuras alternativas o mecanismos de ejecución alternativos para llevar a cabo la Transacción Propuesta que aquí se evalúa, y (ii) un análisis sobre la factibilidad técnica, comercial, legal y/o de otra índole sobre la ejecución de la misma.

Contenidos

- 1  Resumen ejecutivo
- 2  Descripción de las compañías
- 3  Principales supuestos de proyecciones y metodologías de valorización
- 4  Resumen de valorización
- 5  Análisis de impactos de la Transacción Propuesta



1 | Resumen ejecutivo

- Con fecha 24 de enero de 2024, mediante hecho esencial de BICECORP S.A. ("BICECORP") dirigido a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), se comunicó al mercado que BICECORP, en conjunto con Forestal O'Higgins S.A. ("FOH"), celebraron un acuerdo con los accionistas que representaban el 65,23% de las acciones con derecho a voto de Grupo Security S.A. (los "Accionistas Security" y "Security", respectivamente y en conjunto con BICECORP y FOH, las "Partes"), en virtud del cual las Partes se obligaron a negociar un contrato de promesa de compraventa y permuta de acciones mediante una oferta pública de adquisición de acciones de Security y acuerdo de posterior fusión entre BICECORP S.A. y Grupo Security S.A. ("Fusión") con el objeto de integrar sus negocios y respectivas filiales ("Operación de Integración"). El referido contrato de promesa de compraventa se suscribió con fecha 10 de abril de 2024
- Con fecha 28 de enero de 2025, BICECORP y FOH, lanzaron conjuntamente la oferta pública por la totalidad de las acciones emitidas con derecho a voto de Grupo Security, la cual se declaró exitosa con fecha 1 de marzo de 2025. En virtud de lo anterior, BICECORP tomó el control de Grupo Security y sus filiales, al adquirir el 72,3% del capital de Grupo Security
- Posteriormente, con fecha 26 de junio de 2025, BICECORP y Grupo Security celebraron las juntas extraordinarias de accionistas en virtud de las cuales se aprobó, por una parte, la fusión por incorporación de Grupo Security en BICECORP, la respectiva relación de canje y los antecedentes que sirvieron de base para dicha fusión, y por otra, la disolución de Grupo Security sin necesidad de liquidación, sucediéndola BICECORP en todos sus derechos y obligaciones. Asimismo, de conformidad a lo dispuesto en el Título IX de la Ley N°18.046 sobre Sociedades Anónimas ("LSA"), la Fusión fue aprobada como operación entre partes relacionadas. Esta Fusión produjo sus efectos el día 1 de septiembre de 2025, una vez cumplidas las condiciones suspensivas a las cuales se encontraba sujeta
- Uno de los objetivos de la Operación Integración, luego de la fusión entre BICECORP y Grupo Security, es integrar ciertas filiales bajo un único vehículo y negocio. Como consecuencia de ello, con fecha 22 de agosto de 2025, Banco BICE y Banco Security celebraron juntas extraordinarias de accionistas en virtud de las cuales sus accionistas aprobaron la fusión por incorporación de Banco Security en Banco BICE, siendo la primera la sociedad absorbida y la segunda la sociedad absorbente. Esta fusión produjo sus efectos el día 1 de noviembre de 2025, una vez recibida la resolución de aprobación de la fusión por parte de la CMF

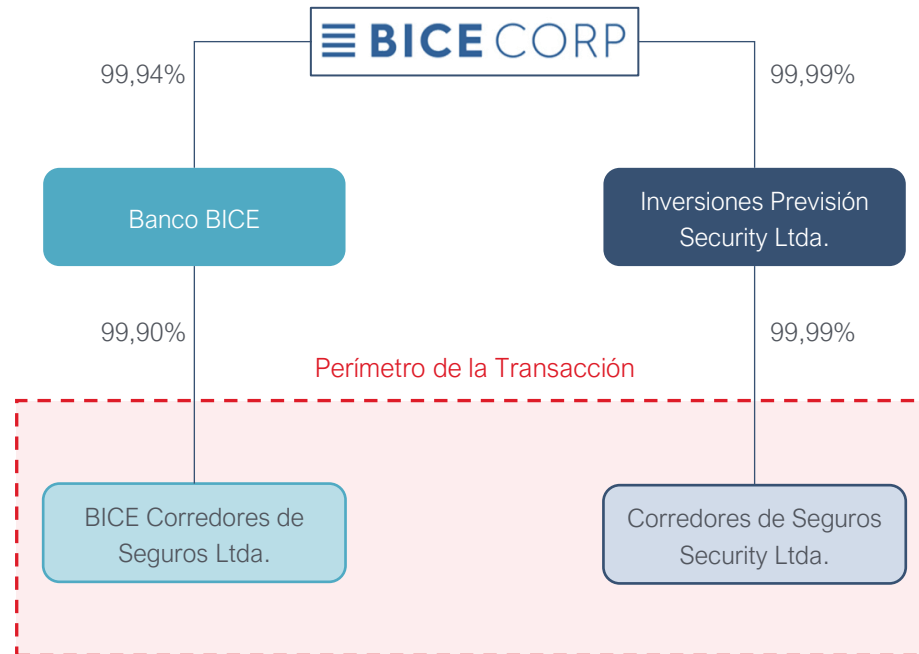
- El paso siguiente propuesto dentro de la Operación de Integración es fusionar las corredoras de seguros de ambos grupos, BICE Corredores de Seguros Ltda. y Corredores de Seguros Security Ltda. (“BICE CdS” o “BICE Corredores de Seguros” y “Security CdS” o “Security Corredores de Seguros”, respectivamente, y la fusión de ambas, la “Fusión Corredoras de Seguros” o “Transacción Propuesta”)
 - BICE Corredores de Seguros, filial de Banco BICE, realiza actividades de intermediación de contratos de seguros asociados principalmente a créditos bancarios, con primas intermediadas de CLP 39.402 millones y comisiones por CLP 5.435 millones al cierre 2025
 - Security Corredores de Seguros, es filial de BICECORP a través de Inversiones Previsión Security Ltda., es una de las corredoras de seguros generales líderes en servicios de riesgo y soluciones de seguros, con primas intermediadas de CLP 78.126 millones y comisiones por CLP 7.426 millones al cierre 2025
- La Transacción Propuesta califica como una operación entre partes relacionadas (“OPR”), siéndole aplicables las normas del Título XVI: “De las Operaciones con Partes Relacionadas” de la LSA. En razón de ello, previo a que los socios de cada sociedad aprueben la Fusión Corredoras de Seguros, se deberá dar cumplimiento a los requisitos y procedimientos aplicables para esa clase de operaciones, respecto de las sociedades participantes en la Fusión Corredoras de Seguros

- La LSA señala en su artículo 147 que: “...una sociedad anónima abierta solo podrá celebrar operaciones con partes relacionadas cuando tengan por objeto contribuir al interés social, se ajusten en precio, términos y condiciones a aquellas que prevalezcan en el mercado al tiempo de su aprobación, y cumplan con los requisitos y procedimientos que se señalan en dicha legislación (...) Si se convocase a junta extraordinaria de accionistas para aprobar la operación, el directorio designará al menos un evaluador independiente para informar a los accionistas respecto de las condiciones de la operación, sus efectos y su potencial impacto para la sociedad.”
- En virtud de lo anterior, la administración de BICE Corredores de Seguros Limitada acordó designar a Link Capital Partners para actuar como evaluador independiente respecto a la Transacción Propuesta, de acuerdo a los requisitos establecidos en la Ley N° 18.046 sobre Sociedades Anónimas, para informar a los socios respecto a las condiciones de la operación, sus efectos y su potencial impacto para la sociedad
- De acuerdo a lo anterior y en base a los estados financieros auditados de las sociedades que se fusionan al 31 de diciembre de 2025, Link Capital Partners preparó el presente Informe que contiene, entre otros, los siguientes elementos:
 - Una descripción de los antecedentes, características, y términos y condiciones de la Transacción Propuesta
 - Valorización de las sociedades parte de la Fusión Corredoras de Seguros y propuesta de rango de relación patrimonial que, en nuestra opinión, reflejaría una fusión a condiciones de mercado
 - Un análisis de los efectos y potencial impacto de la Transacción Propuesta en BICE Corredores de Seguros y sus socios, incluyendo:
 - Si la Transacción Propuesta se ajusta en términos y condiciones a aquellas que prevalezcan en el mercado al tiempo de su aprobación
 - Si la Transacción Propuesta contribuye al interés social de BICE Corredores de Seguros y sus socios
- Cabe destacar que, por no estar dentro del alcance de esta asesoría, el presente Informe no considera:
 - Un análisis de las ventajas y desventajas de estructuras alternativas o mecanismos de ejecución alternativos para llevar a cabo la Transacción Propuesta y/o la Operación de Integración
 - Un análisis sobre la factibilidad técnica, comercial, legal y/o de otra índole sobre la ejecución de la Transacción Propuesta y/o de la Operación de Integración
 - Cualquier tipo de análisis y alcance adicional respecto a la Transacción Propuesta y/o a la Operación de Integración

- Para realizar el Informe Evaluador Independiente, se utilizó información públicamente disponible a la que cualquier analista financiero puede tener acceso, como hechos esenciales, datos de mercado, publicaciones de estados financieros, presentaciones corporativas, memorias, análisis financieros, Bloomberg, Capital IQ, RiskAmerica, etc.
- Para efectos de la elaboración del presente Informe, BICE Corredores de Seguros compartió a Link Capital Partners cierta información, entre la cual se incluye:
 - Carta Gantt de la Operación de Integración y de la Transacción Propuesta
 - Antecedentes, características, etapas, plazos y condiciones de la Operación de Integración y de la Transacción Propuesta
 - Estructura societaria de BICE Corredores de Seguros y Security Corredores de Seguros
 - Estados financieros anuales auditados de BICE Corredores de Seguros y Security Corredores de Seguros, correspondientes a los ejercicios terminados al 31 de diciembre desde el año 2021 al 2025
 - Costos y gastos de administración no recurrentes (extraordinarios) incurridos durante el año 2025 relativos a la Fusión Corredoras de Seguros propuesta
 - Antecedentes sobre tendencias del mercado y rankings de intermediación
 - Análisis internos y datos sectoriales provenientes de la Comisión para el Mercado Financiero y la Asociación de Aseguradores de Chile
- Reuniones con equipos corporativos y de desarrollo de BICE Corredores de Seguros, Banco BICE y BICECORP
 - Llamadas con sesión de preguntas y respuestas
 - Link Capital Partners realizó preguntas a través de distintos requerimientos de información, los cuales fueron contestados a través de correos y llamadas telefónicas

Cabe destacar que:

- El análisis realizado por Link Capital Partners no contempló un *due diligence* de BICE Corredores de Seguros, Security Corredores de Seguros, o de alguna de las sociedades involucradas en la Transacción Propuesta y/o en la Operación de Integración



1) Porcentajes incluyen participación directa e indirecta de BICECORP sobre Banco BICE e IPS y de cada una de éstas sobre sus respectivas filiales

Comparativo BICE CdS vs. Security CdS

Cifras 2025	BICE Corredores de Seguros	Security Corredores de Seguros
Mercado objetivo ⁽¹⁾	Clientes bancarios (94% ingresos)	Clientes no bancarios (73% ingresos)
Distribución de ingresos ⁽¹⁾	- Asociados a crédito (45%) - Empresas y corporaciones (25%) - Banca seguros (14%) - Otros (16%)	- Tercero No Banco (73%) - Asociados a crédito (11%) - Empresas y corporaciones (5%) - Otros (11%)
Política diferimiento ingresos ⁽¹⁾	Diferimiento lineal según plazo póliza	Reconocimiento de 2/3 del ingreso en el mes de venta y diferimiento de 1/3 según plazo póliza
Prima intermediada	CLP 39.402 millones	CLP 78.126 millones
Comisiones	CLP 5.435 millones	CLP 6.696 millones
Tasa comisión promedio (%) (comisiones / prima intermediada)	13,8%	8,6%
# empleados ⁽¹⁾	34	107

1) Información vigente con anterioridad a la Operación de Integración (2024)

Transacción Propuesta bajo esquema OPR

- Fusión de BICE CdS y Security CdS, siendo esta última la sociedad continuadora
- Al ser ambas corredoras filiales de BICECORP, la Transacción Propuesta califica como una operación con partes relacionadas, siéndole aplicables las normas del Título XVI: “De las Operaciones con Partes Relacionadas” de la LSA
- Valorización al 31 de diciembre de 2025 de BICE CdS y Security CdS por modelo de descuento de dividendos (“DDM”)

Análisis de cada corredora y ejercicio de proyecciones

- Análisis de prima intermediada, comisiones, posición financiera y resultados a la fecha del presente Informe, excluyendo del análisis aquellos costos y gastos de administración no recurrentes (extraordinarios) incurridos durante el año 2025 relativos a la Fusión Corredoras de Seguros propuesta
- Proyección de estado de resultados, utilidad neta y patrimonio de cada corredora
- Distribución de dividendos anuales (abril de cada año) en base a un mismo porcentaje para ambas corredoras respecto a su utilidad neta del año anterior

Metodología de Valorización

- Modelo de descuento de dividendos (“DDM”): 5 años de dividendos + valor terminal (flujo perpetuo de dividendos)
- Tasa de descuento: costo de capital en pesos chilenos nominales según CAPM⁽¹⁾
- Adicionalmente, y a modo referencial y complementario a la valorización por DDM, se analizó una base de múltiplos trading de corredoras de seguros listadas a nivel mundial

Opinión respecto a Transacción Propuesta

- Informe de evaluador independiente respecto a la Transacción Propuesta, incluyendo un análisis de los efectos y potencial impacto de la misma, incluyendo, entre otros temas, opinión respecto a las siguientes preguntas:
 - Si Transacción Propuesta se ajusta en precio, términos y condiciones a aquellas que prevalecen en el mercado
 - Si Transacción Propuesta contribuye al interés social de BICE Corredores de Seguros y sus socios

1) Capital Asset Pricing Model

Metodología: modelo de descuento de dividendos (DDM)

Macro	- Proyecciones según IPoM diciembre 2025 - Inflación largo plazo: 3,0% - Crecimiento PIB 2026+: 2,5%
Moneda	Flujos nominales en pesos chilenos (CLP)
Horizonte proyección	2026 – 2030 5 años de flujos de dividendos + valor terminal
Fecha de valorización	31 de diciembre de 2025
Tasa de descuento	- Costo de capital en pesos chilenos nominales - CLP+ 10,1%
Valor terminal	Flujo perpetuo de dividendos con crecimiento real anual de 2,0% para BICE CdS y 1,0% para Security CdS, equivalente a múltiplo P/U de salida implícito de 15,6x y 13,1x, respectivamente
Tasa de impuestos	- Tasa efectiva promedio últimos tres años 2023 – 2025 - BICE CdS: 24,1% - Security CdS: 23,0%
Política de dividendos	Distribución de dividendos en base a <i>dividend payout</i> de 80,0% para ambas compañías

Resumen de proyecciones (CLP millones)

	2026	2027	2028	2029	2030
Utilidad neta					
BICE CdS	2.760	2.944	3.141	3.352	3.576
Security CdS	967	1.011	1.056	1.104	1.154
ROE					
BICE CdS	32,1%	32,2%	31,7%	31,2%	30,8%
Security CdS	22,3%	22,1%	21,9%	21,8%	21,6%
Dividendos y payout (% utilidad neta t-1)					
BICE CdS	2.355	2.208	2.355	2.513	2.681
	80,0%	80,0%	80,0%	80,0%	80,0%
Security CdS	750	774	809	845	883
	80,0%	80,0%	80,0%	80,0%	80,0%

Rango de valorización propuesto⁽¹⁾ (CLP millones)

Patrimonio	Mínimo	Mid	Máximo
BICE CdS	42.122	44.339	46.556
P / U 2025	14,3x	15,1x	15,8x
B / L (dic-25) ⁽²⁾	5,0x	5,3x	5,6x
Security CdS	12.002	12.634	13.265
P / U 2025	12,8x	13,5x	14,1x
B / L (dic-25) ⁽²⁾	2,8x	3,0x	3,1x

1) Rango en función de +/- 5% respecto a valor base por DDM (Mid)

2) Patrimonio contable a diciembre 2025 excluyendo efectos no recurrentes asociados a la Fusión Corredoras de Seguros propuesta

Rango de valorización y relación patrimonial propuesta

Valorización al 31 de diciembre de 2025

Valorización	<u>BICE Corredores de Seguros</u>		<u>Security Corredores de Seguros</u>	
	Mínimo	Máximo	Mínimo	Máximo
Valor Patrimonio (CLP millones)	42.122	46.556	12.002	13.265

Relación Patrimonial	3,18x	3,88x
<i>BICE CdS / Security CdS</i>	<i>Mín. / Máx.</i>	<i>Máx. / Mín.</i>

Patrimonio total	55.388	58.558
BICE CdS / Patrimonio total	76,0%	79,5%
Security CdS / Patrimonio total	24,0%	20,5%
<i>BICE CdS + Security CdS</i>	<i>Mín. + Máx.</i>	<i>Máx. + Mín.</i>

¿Transacción Propuesta se ajusta en precio, términos y condiciones a aquellas que prevalecen en el mercado?

- Según lo establecido en el artículo 147 de la Ley 18.046 sobre Sociedades Anónimas respecto a operaciones con partes relacionadas, la administración de BICE Corredores de Seguros designó a Link Capital Partners para actuar como evaluador independiente respecto a la Transacción Propuesta
- En su rol de evaluador independiente y en base a la información disponible y a las metodologías de valorización antes descritas, Link Capital Partners estima los siguientes rangos de valorización a nivel patrimonial al 31 de diciembre de 2025 para las sociedades parte de la Transacción Propuesta
 - BICE Corredores de Seguros: CLP 42.122 millones – CLP 46.556 millones
 - Security Corredores de Seguros: CLP 12.002 millones – CLP 13.265 millones
 - Dichos rangos de valorización implican una relación patrimonial BICE CdS / Security CdS para efectos de la Operación de Integración de entre 3,18x y 3,88x, considerando los valores patrimoniales de Security Corredores de Seguros y BICE Corredores de Seguros en los rangos Máximo – Mínimo y Mínimo – Máximo, respectivamente
- Link Capital Partners estima que las valorizaciones de BICE Corredores de Seguros y Security Corredores de Seguros, y la correspondiente relación patrimonial propuesta, reflejan el valor de mercado de las sociedades parte de la Transacción Propuesta a la fecha del presente Informe, entre otros, por los siguientes elementos:
 - Proyecciones de resultados y patrimonio de cada una de las corredoras construidas en base a última información financiera disponible (estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2025) y a partir de parámetros de mercado vigentes a la fecha del presente Informe (parámetros macroeconómicos, tendencias y perspectivas del mercado asegurador chileno, entre otros)
 - Se identificaron y excluyeron del análisis costos y gastos de administración no recurrentes (extraordinarios) incurridos durante el año 2025 relativos a la Fusión Corredoras de Seguros propuesta
 - Ejercicio de valorización realizado bajo metodología comúnmente utilizada para la evaluación de activos de la naturaleza de aquellos que son objeto de la Transacción Propuesta
- Dado lo anterior, una relación patrimonial que se encuentre en el rango antes mencionado se ajustaría a condiciones que prevalecen en el mercado a la fecha del presente Informe

¿Transacción Propuesta contribuye al interés social de BICE Corredores de Seguros y sus socios?

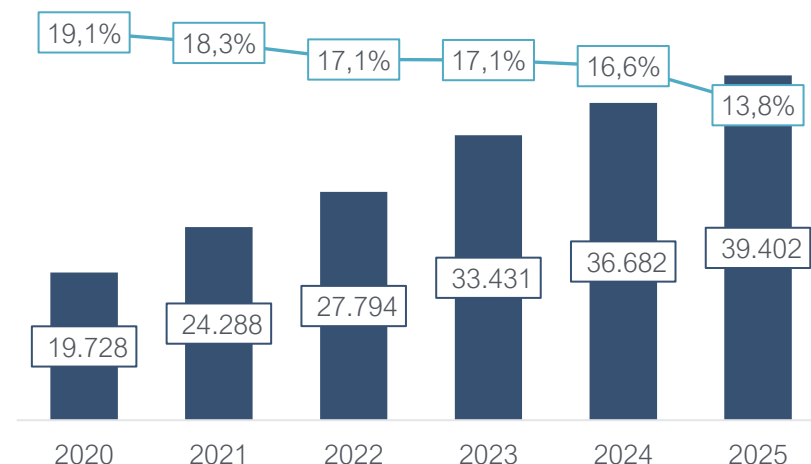
- Link Capital Partners estima que la Transacción Propuesta contribuye al interés social de BICE Corredores de Seguros y sus socios, al entregar distintos beneficios, entre ellos:
 - Fortalece la posición de mercado mediante la integración de capacidades complementarias en bancaseguros y mercado abierto, alcanzando una participación aproximada de 6% en bancaseguros y 5% en el mercado abierto
 - Permite diversificar líneas de negocio, modelos de venta, perfiles de clientes y tipos de riesgos, fortaleciendo la oferta de seguros a clientes del banco e incorporando nuevos verticales de negocio
 - Aumenta escala y relevancia permitiendo posicionar a la entidad fusionada como un socio estratégico para las aseguradoras
 - Captura sinergias en gastos de administración (colaboradores, sistemas, servicios compartidos e infraestructura)
 - Brinda solidez financiera, garantizando mayor solvencia y confianza en el mercado
 - Permite acelerar proceso de digitalización, mejorando experiencia y eficiencia
 - Robustece y amplía canales de atención: sucursales banco, plataformas digitales, fuerza de ventas tradicional

2 | Descripción de las Compañías

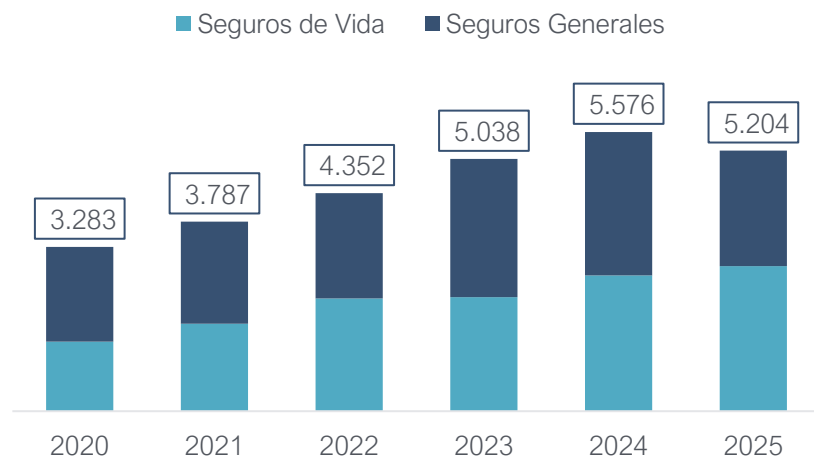
Breve descripción

- BICE Corredores de Seguros es una filial de Banco BICE que pertenece a BICECORP, holding financiero del grupo empresarial Matte, compuesto por más de 30 empresas
- Realiza actividades de intermediación de contratos de seguros generales, de vida y previsionales. Enfoca su negocio principalmente en seguros asociados a créditos bancarios
- Con una prima intermediada de CLP 39.402 millones y comisiones por CLP 5.435 millones al cierre de 2025, de las cuales 55,6% corresponden a comisiones asociadas a seguros de vida y un 44,4% a seguros generales

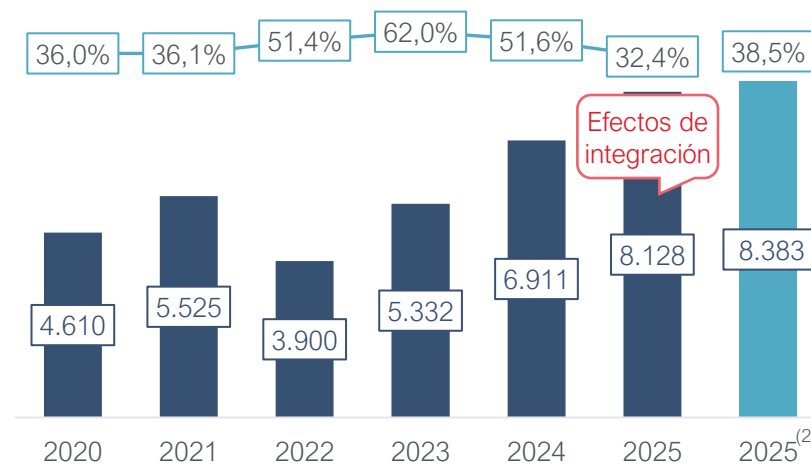
Primas Intermediadas (CLP millones) y tasa de comisión promedio (%)



Ingresos por comisiones (CLP millones)⁽¹⁾



Patrimonio (CLP millones) y ROAE (%)



Fuente: CMF

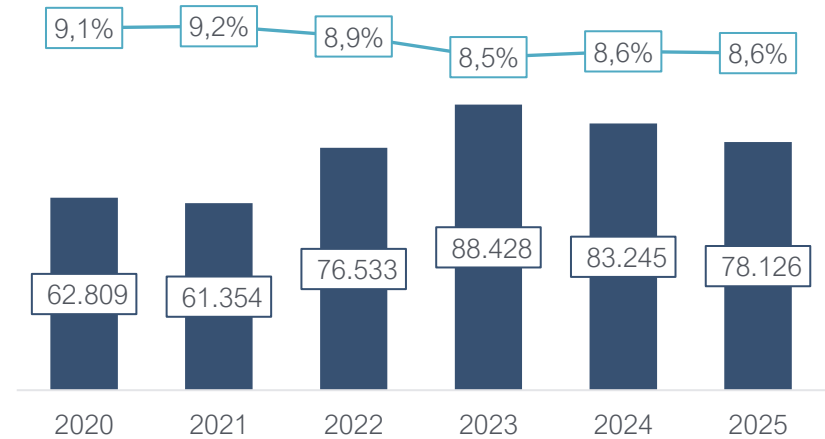
1) Ingresos por comisiones según estados financieros

2) Cifras excluyen efectos extraordinarios del año 2025 relativos a la Fusión Corredoras de Seguros propuesta

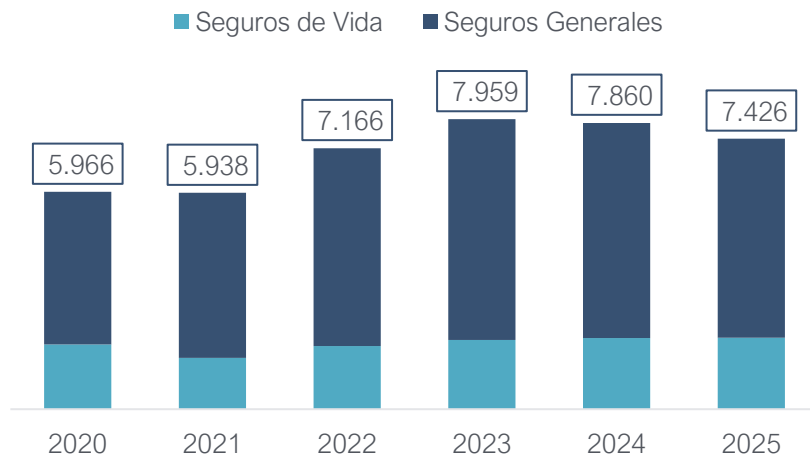
Breve descripción

- Security Corredores de Seguros es una filial de Inversiones Previsión Security, perteneciente a BICECORP luego de la fusión con Grupo Security
- Con una prima intermediada de ~CLP 78.126 y comisiones por ~CLP 7.426 al cierre de 2025, Security Corredores de Seguros alcanza una participación de mercado de 1,4%⁽¹⁾
- Enfoca su negocio principalmente en seguros generales, lo cual representa el 73,6% de sus ingresos por comisiones a diciembre 2025

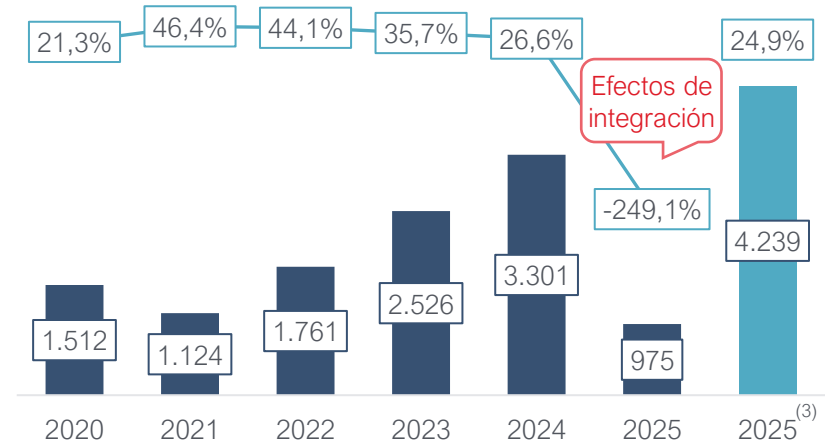
Primas Intermediadas (CLP millones) y tasa de comisión promedio (%)



Ingresos por comisiones (CLP millones)⁽²⁾



Patrimonio (CLP millones) y ROAE (%)



Fuente: CMF

1) Datos basados en última información disponible (2024) de Asociación de Aseguradores de Chile

2) Ingresos por comisiones según estados financieros

3) Cifras excluyen efectos extraordinarios del año 2025 relativos a la Fusión Corredoras de Seguros propuesta

3 | Principales supuestos de proyecciones y metodologías de valorización

Estado de resultados 2025⁽¹⁾

CLP millones	Diciembre 2025	
	BICE CdS	Security CdS
Comisiones por intermediación	5.204	7.426
Ingresos Operacionales	5.204	7.426
Costo de actividades ordinarias	(620)	(1.927)
Gastos de Administración	(2.491)	(12.309)
Ganancia (pérdida) de Actividades Ordinarias	2.093	(6.810)
Otros ingresos y gastos operativos	601	(284)
Otras ganancias (pérdidas)	0	0
Ingresos financieros	0	170
Costos financieros	511	(107)
Diferencias de cambio	0	(58)
Resultados por unidades de reajuste	(22)	2
Utilidad antes de impuestos	3.183	(7.087)
Impuesto a la renta	(751)	1.760
Utilidad neta	2.433	(5.326)

1) Resultados reales al cierre de 2025, que incluyen efectos no recurrentes derivados de la Fusión Corredoras de Seguros propuesta, los cuales no se consideran en las proyecciones de ambas corredoras

Balance a diciembre 2025⁽¹⁾

CLP millones	Diciembre 2025	
	BICE CdS	Security CdS
Efectivo y equivalentes al efectivo	12.092	3.576
Deudores por gestión de asesoría y corretaje de seguros	1.029	868
Impuestos diferidos	1.148	2.452
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	0	9
Otros activos financieros	0	1.634
Propiedades, Planta y Equipos	11	42
Otros activos	178	385
Total Activos	14.458	8.966
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	65	1.221
Otros pasivos financieros	0	1.713
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	10	540
Pasivo por impuestos diferidos	0	48
Otros pasivos	1.883	2.400
Comisiones no devengadas	4.371	2.069
Total Pasivos	6.330	7.991
Capital	200	4.257
Reservas	157	(1.084)
Resultados acumulados	7.771	(2.199)
Patrimonio	8.128	975

1) Resultados reales al cierre de 2025, que incluyen efectos no recurrentes derivados de la Fusión Corredoras de Seguros propuesta, los cuales no se consideran en las proyecciones de ambas corredoras

Ventas	- Ventas = Primas Intermediadas * Tasa comisión % - Primas intermediadas: - Proyección en base al multiplicador histórico (elasticidad 2011 – 2019)⁽¹⁾ entre el crecimiento real de primas intermediadas por cada corredora y el crecimiento real del PIB (detalle en lámina siguiente) - Crecimiento real anual PIB (Banco Central) (2026+): 2,5% - Crecimiento real primas intermediadas Security CdS: 1,5% (0,6x crecimiento estimado PIB) - Crecimiento real primas intermediadas BICE CdS: 3,8% (1,4x crecimiento estimado PIB) - Tasa de comisión = Ingresos por ventas / Primas Intermediadas - Proyección en base a proyecciones de la administración de ambas corredoras (excluyendo efectos de Operación de Integración) y en línea con tendencias del mercado asegurador en los últimos años - Security Corredores de Seguros: 9,0% - BICE Corredores de Seguros: 13,2% - Crecimiento real de ventas resultante del crecimiento de las primas intermediadas
Costo de actividades ordinarias	Proyectados según porcentaje sobre ingresos 2025⁽²⁾ para ambas corredoras
Gastos de administración	Proyectados según ratio de eficiencia (GAV / ingresos) 2025⁽²⁾ para ambas corredoras
Impuestos	- Tasa de impuestos efectiva según promedio 2023 – 2025: - Security Corredores de Seguros: 23,0% - BICE Corredores de Seguros: 24,1%
Dividendos	Dividend Payout (dividendo t / utilidad neta t-1, “DP”) de 80% para ambas corredoras

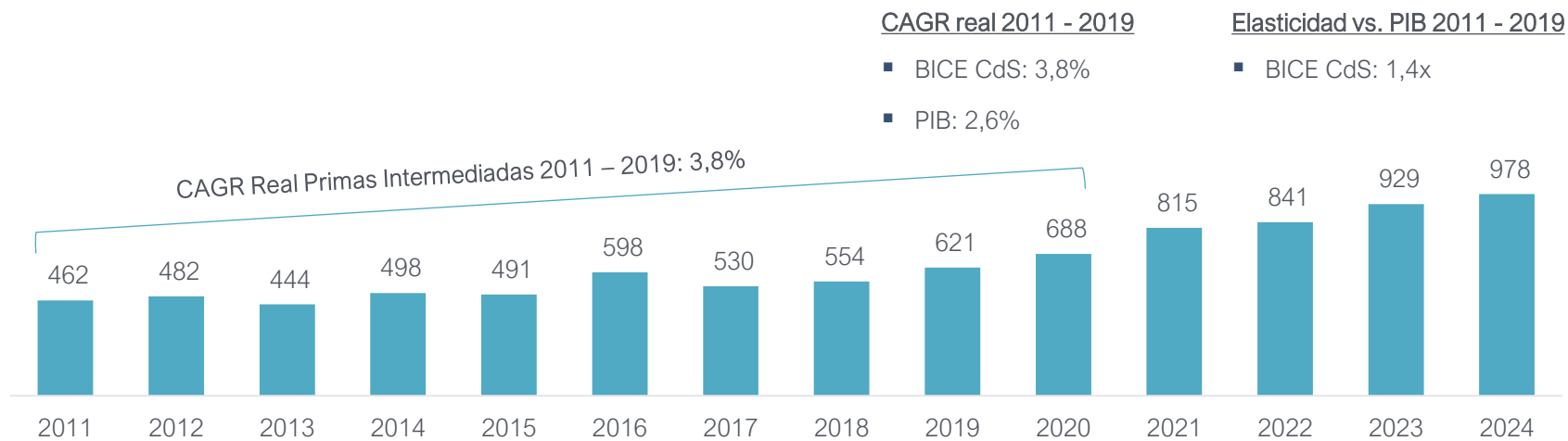
1) Período considerado excluye efectos de la crisis sanitaria Covid-19

2) Excluyendo efectos relativos a la Fusión Corredoras de Seguros propuesta

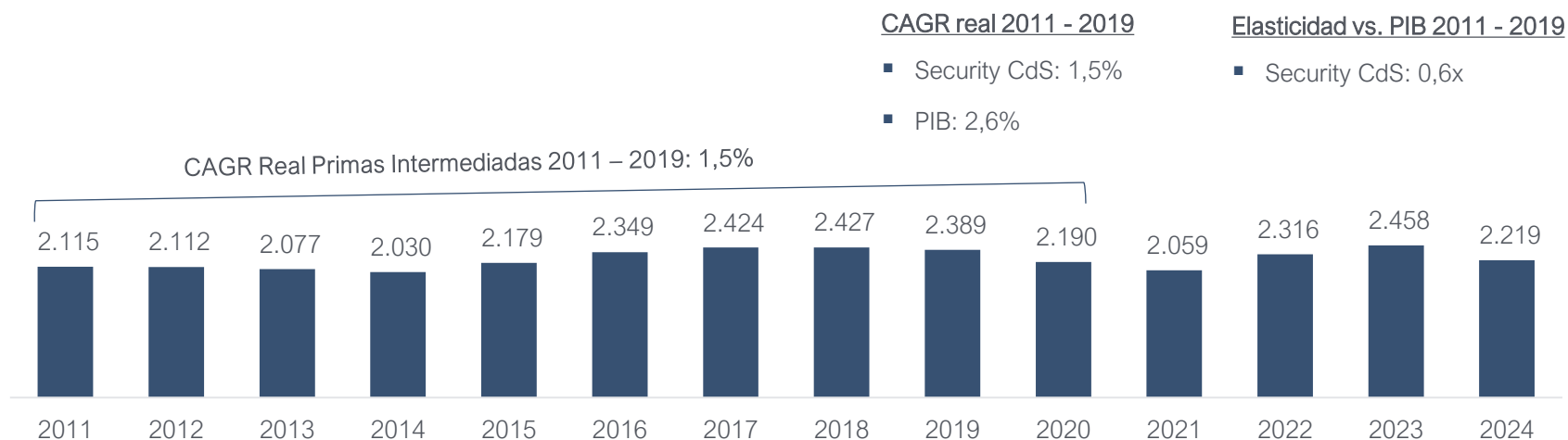
Primas intermediadas por corredora

Elasticidad de crecimiento de primas intermediadas vs. crecimiento real PIB

BICE Corredores de Seguros (UF miles)



Security Corredores de Seguros (UF miles)



BICE Corredores de Seguros: estado de resultados

CLP millones	2022	2023	2024	2025 ⁽¹⁾	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Primas Intermediadas	27.794	33.431	36.682	39.402	42.040	44.854	47.856	51.059	54.477
<i>Crecimiento real anual (%)</i>	3,2%	10,5%	5,2%	2,9%	3,6%	3,6%	3,6%	3,6%	3,6%
Ingresos de actividades ordinarias	4.452	5.164	5.576	5.204	5.553	5.924	6.321	6.744	7.195
<i>Comisión (ingresos / primas, %)</i>	16,0%	15,4%	15,2%	13,2%	13,2%	13,2%	13,2%	13,2%	13,2%
Costo de actividades ordinarias	(586)	(543)	(869)	(620)	(662)	(706)	(753)	(804)	(858)
Margen de Contribución	3.866	4.621	4.707	4.584	4.891	5.218	5.567	5.940	6.338
Otros ingresos y gastos operativos	49	44	375	601	241	257	275	293	313
Gastos de Administración	(1.333)	(1.535)	(1.555)	(2.491)	(2.000)	(2.134)	(2.277)	(2.429)	(2.592)
<i>(%) ingresos</i>	29,9%	29,7%	27,9%	47,9%	36,0%	36,0%	36,0%	36,0%	36,0%
(+) D&A	80	28	24	277	131	140	149	159	169
EBITDA	2.662	3.159	3.551	2.971	3.263	3.481	3.714	3.963	4.228
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	59,8%	61,2%	63,7%	57,1%	58,8%	58,8%	58,8%	58,8%	58,8%
Otras ganancias (pérdidas) no operacionales	425	689	619	489	489	522	557	594	634
Utilidad antes de impuestos	3.006	3.820	4.146	3.183	3.621	3.864	4.122	4.398	4.692
Gasto por impuestos a las ganancias	(585)	(957)	(988)	(751)	(862)	(919)	(981)	(1.046)	(1.116)
<i>Tasa efectiva (%)</i>	19,5%	25,0%	23,8%	23,6%	23,8%	23,8%	23,8%	23,8%	23,8%
Utilidad neta	2.421	2.863	3.159	2.433	2.760	2.944	3.141	3.352	3.576
<i>Mg. Neto (%)</i>	54,4%	55,4%	56,6%	46,7%	49,7%	49,7%	49,7%	49,7%	49,7%
Patrimonio	3.900	5.332	6.911	8.128	8.788	9.524	10.310	11.149	12.043
<i>ROAE (%)</i>	51,4%	62,0%	51,6%	32,4%	32,1%	32,2%	31,7%	31,2%	30,8%

1) Resultados reales al cierre de 2025, que incluyen efectos no recurrentes derivados de la Fusión Corredoras de Seguros propuesta, los cuales no se consideran en las proyecciones de ambas corredoras

Security Corredores de Seguros: estado de resultados

CLP millones	2022	2023	2024	2025 ⁽¹⁾	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Primas Intermediadas	76.533	88.428	83.245	78.126	81.642	85.316	89.156	93.169	97.362
<i>Crecimiento real anual (%)</i>	12,5%	6,1%	-9,7%	-10,1%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
Ingresos de actividades ordinarias	7.166	7.959	7.860	7.426	7.348	7.678	8.024	8.385	8.763
<i>Comisión (ingresos / primas, %)</i>	9,4%	9,0%	9,4%	9,5%	9,0%	9,0%	9,0%	9,0%	9,0%
Costo de actividades ordinarias	(895)	(888)	(639)	(1.927)	(729)	(762)	(796)	(832)	(870)
Margen de Contribución	6.271	7.071	7.221	5.499	6.618	6.916	7.228	7.553	7.893
Otros ingresos y gastos operativos	(254)	(245)	(288)	(284)	(267)	(279)	(292)	(305)	(318)
Gastos de Administración	(5.388)	(6.009)	(6.179)	(12.309)	(5.185)	(5.419)	(5.662)	(5.917)	(6.184)
<i>(%) ingresos</i>	75,2%	75,5%	78,6%	165,7%	70,6%	70,6%	70,6%	70,6%	70,6%
(+) D&A	123	111	119	119	109	114	119	125	130
EBITDA	752	928	873	-6.975	1.276	1.333	1.393	1.456	1.521
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	10,5%	11,7%	11,1%	-93,9%	17,4%	17,4%	17,4%	17,4%	17,4%
Otras ganancias (pérdidas) no operacionales	113	127	252	7	90	94	98	102	107
Utilidad antes de impuestos	741	944	1.006	-7.087	1.256	1.313	1.372	1.433	1.498
Gasto por impuestos a las ganancias	(104)	(180)	(231)	1.760	(289)	(302)	(315)	(330)	(344)
<i>Tasa efectiva (%)</i>	14,1%	19,0%	22,9%	-24,8%	23,0%	23,0%	23,0%	23,0%	23,0%
Utilidad neta	637	765	775	-5.326	967	1.011	1.056	1.104	1.154
<i>Mg. Neto (%)</i>	8,9%	9,6%	9,9%	-71,7%	13,2%	13,2%	13,2%	13,2%	13,2%
Patrimonio	1.761	2.526	3.301	975	4.456	4.693	4.940	5.199	5.470
<i>ROAE (%)</i>	44,1%	35,7%	26,6%	-249,1%	22,3%	22,1%	21,9%	21,8%	21,6%

1) Resultados reales al cierre de 2025, incluyendo efectos no recurrentes derivados de la Operación de Integración, los cuales no fueron considerados en las proyecciones

Valorización por flujos de dividendos descontados

Macroeconómicos	- Proyecciones del IPoM de diciembre 2025 - Inflación largo plazo: 3,0% - Crecimiento PIB 2026+: 2,5%
Moneda	Flujos nominales en pesos chilenos
Horizonte proyección	2026 – 2030 5 años de flujos de dividendos (2026 - 2030) + valor terminal
Valor terminal	- Flujo perpetuo de dividendos considerando crecimiento real anual de 2,0% para BICE CdS y 1,0% para Security CdS: - Múltiplo P/U implícito de salida BICE CdS: 15,6x - Múltiplo P/U implícito de salida Security CdS: 13,1x
Fecha de valorización	31 de diciembre 2025
Tasa de descuento	Costo de capital en pesos chilenos nominales
Tasa de impuestos	- Tasa efectiva promedio 2023 - 2025 - BICE CdS: 24,1% - Security CdS: 23,0%
Política de dividendos	Distribución de dividendos en base a dividend payout de 80,0%. Nivel que viene dado por el promedio del dividend payout de los últimos cinco años de ambas compañías y que permite hacer frente a futuras necesidades de caja

Estructura de capital objetivo ⁽¹⁾		CLP+
D / A		0,0x
E / A		1,0x
D / E		0,0x
Costo del patrimonio		CLP+
Tasa libre de riesgo (Rf) ⁽²⁾		5,4%
Beta desapalancado ⁽¹⁾		0,74x
Premio por riesgo de mercado ⁽³⁾		6,5%
Beta apalancado		0,74x
Impuesto		27,0%
Costo equity (R_e)		10,1%

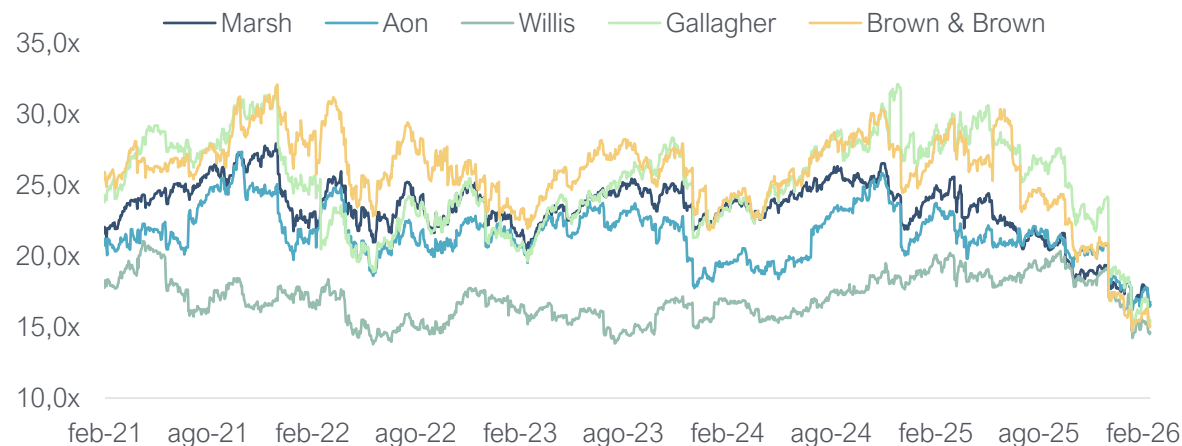
Principales supuestos de tasa de descuento (basada en CAPM)

- Costo de capital en pesos nominales (sobre flujos en pesos nominales)
- (1) Beta desapalancado (activos) y estructura de capital según estimación de Link Capital Partners, en base a retornos semanales, en dólares, para los últimos 10 años de 5 corredoras de seguros internacionales versus el índice respectivo (S&P 500)
- (2) BCP 10 Spot
- (3) Link Capital Partners

Compañía	País	Market Cap	ROE			B / L		P / U <i>forward</i>	
		USD millones	UDM	Promedio 5 años	Fwd	Spot	Promedio 5 años	Spot	Promedio 5 años
Internacional									
Marsh & McLennan	Estados Unidos	83.342	29,4%	30,6%	29,1%	5,53x	8,5x	16,5x	23,4x
Aon	Reino Unido	68.864	46,9%	n.a.	39,1%	7,37x	n.a.	16,5x	21,6x
Willis Towers Watson	Reino Unido	27.375	20,1%	14,4%	22,9%	3,45x	2,7x	14,5x	17,0x
Gallagher	Estados Unidos	53.459	6,9%	10,3%	14,3%	2,29x	5,1x	15,2x	25,2x
Brown & Brown	Estados Unidos	23.237	11,2%	15,0%	14,6%	1,83x	4,5x	15,0x	25,8x
Promedio			22,9%	17,6%	24,0%	4,1x	5,2x	15,5x	22,6x
Mediana			20,1%	14,7%	22,9%	3,5x	4,8x	15,2x	23,4x

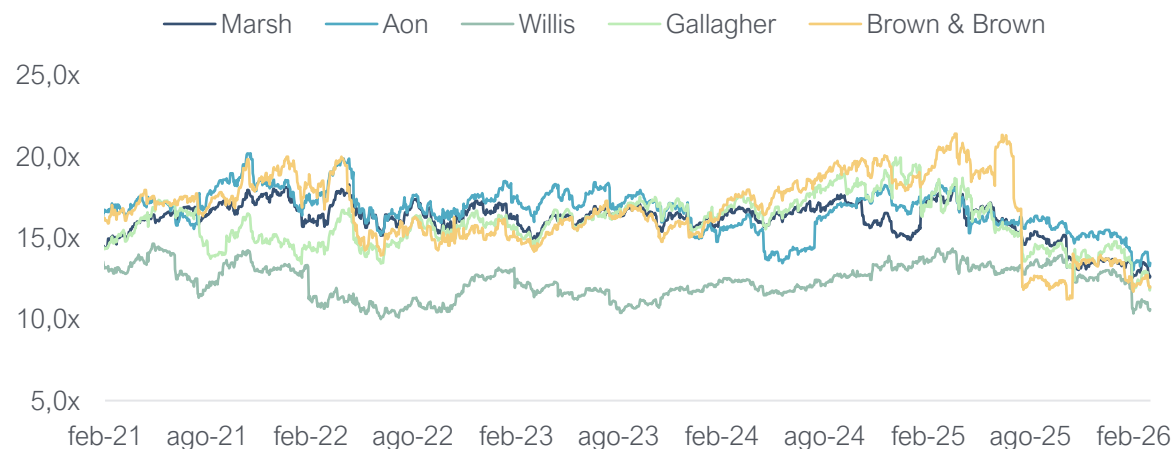
Múltiplos trading Corredoras de Seguros internacionales

P / U fwd



P/U FWD	Spot	Promedio últimos 2 años	Promedio últimos 4 años
Marsh	16,6x	22,6x	23,0x
Aon	16,8x	21,1x	21,3x
Willis	14,6x	17,8x	16,8x
Gallagher	15,5x	25,8x	24,5x
Brown & Brown	15,1x	24,9x	25,4x
Promedio	15,7x	22,4x	22,2x

EV / EBITDA fwd



EV / EBITDA FWD	Spot	Promedio últimos 2 años	Promedio últimos 4 años
Marsh	12,6x	15,7x	16,0x
Aon	13,5x	16,0x	16,5x
Willis	10,6x	12,8x	12,1x
Gallagher	11,9x	16,3x	16,1x
Brown & Brown	12,0x	17,0x	16,4x
Promedio	12,1x	15,6x	15,4x

4 | Resumen de valorización

BICE Corredores de Seguros: valorización por DDM

CLP miles de millones	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	Flujo perpetuo
Utilidad neta	2.760	2.944	3.141	3.352	3.576	
Mg. Neto (%)	49,7%	49,7%	49,7%	49,7%	49,7%	
Dividendos	2.355	2.208	2.355	2.513	2.681	2.817
Dividend payout (%)	80,00%	80,00%	80,00%	80,00%	80,00%	
ROAE	32,14%	32,16%	31,68%	31,24%	30,84%	

Supuestos generales	
Fecha valorización	31-12-2025
Fecha de pago primer dividendo	abr-2026
Costo de capital (ke)	CLP+ 10,1%
Crecimiento real perpetuo (g)	2,0%
P / U salida implícito	15,6x

$$\text{Valor terminal: } \frac{\text{Flujo perpetuo}}{(ke - g)}$$

Valor patrimonio económico	CLP millones
VP flujos (2025 – 2030)	9.773
VP valor terminal (flujo perpetuo)	34.566
Patrimonio Económico	44.339

Múltiplos	
P / U 2025	15,1x
B / L (dic-25) ⁽¹⁾	5,3x

1) Patrimonio contable a diciembre 2025 excluyendo efectos no recurrentes asociados a la Fusión Corredoras de Seguros propuesta

Security Corredores de Seguros: valorización por DDM

CLP miles de millones	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	Flujo perpetuo
Utilidad neta	967	1.011	1.056	1.104	1.154	
Mg. Neto (%)	13,2%	13,2%	13,2%	13,2%	13,2%	
Dividendos	750	774	809	845	883	919
Dividend payout (%)	80,00%	80,00%	80,00%	80,00%	80,00%	
ROAE	22,25%	22,10%	21,93%	21,77%	21,62%	

Supuestos generales	
Fecha valorización	31-12-2025
Fecha de pago primer dividendo	abr-2026
Costo de capital (ke)	CLP+ 10,1%
Crecimiento real perpetuo (g)	1,0%
P / U salida implícito	13,1x

$$\text{Valor terminal: } \frac{\text{Flujo perpetuo}}{(ke - g)}$$

Valor patrimonio económico	CLP millones
VP flujos (2025 – 2030)	3.275
VP valor terminal (flujo perpetuo)	9.359
Patrimonio Económico	12.634

Múltiplos	
P / U 2025	13,5x
B / L (dic-25) ⁽¹⁾	3,0x

1) Patrimonio contable a diciembre 2025 excluyendo efectos no recurrentes asociados a la Fusión Corredoras de Seguros propuesta

Rango de valorización y relación patrimonial propuesta

Valorización al 31 de diciembre de 2025

Valorización	<u>BICE Corredores de Seguros</u>		<u>Security Corredores de Seguros</u>	
	Mínimo	Máximo	Mínimo	Máximo
Valor Patrimonio (CLP millones)	42.122	46.556	12.002	13.265

Relación Patrimonial	3,18x	3,88x
<i>BICE CdS / Security CdS</i>	<i>Mín. / Máx.</i>	<i>Máx. / Mín.</i>

Patrimonio total	55.388	58.558
BICE CdS / Patrimonio total	76,0%	79,5%
Security CdS / Patrimonio total	24,0%	20,5%
<i>BICE CdS + Security CdS</i>	<i>Mín. + Máx.</i>	<i>Máx. + Mín.</i>

Variable	Valor base (rango)		Relación patrimonial BICE Cds / Security CdS	
Ke (CLP+)	10,1%		3,41x	3,66x
	11,1%	9,1%		
Crecimiento real flujo perpetuo BICE	2,0%		3,02x	4,25x
	1,0%	3,0%		
Crecimiento real flujo perpetuo Security	1,0%		3,27x	3,74x
	1,5%	0,5%		
Crecimiento primas BICE (veces crec. PIB)	1,43x		3,28x	3,76x
	0,63x	2,23x		
Crecimiento primas Security (veces crec. PIB)	0,58x		3,34x	3,69x
	1,16x	0,00x		
Tasa de comisión BICE (%)	13,2%		3,26x	3,76x
	12,2%	14,2%		
Tasa de comisión Security (%)	9,0%		3,18x	3,92x
	8,0%	10,0%		
Dividend Payout (%)	80,0%		3,51x	3,51x
	60,0%	100,0%		

5 | Análisis de impactos de la Transacción Propuesta

- El presente capítulo cubre el análisis de los efectos y potencial impacto de la Transacción Propuesta para BICE Corredores de Seguros y sus socios, incluyendo:
 - Si la Transacción Propuesta se ajusta en términos y condiciones a aquéllas que prevalezcan en el mercado al tiempo de su aprobación
 - Si la Transacción Propuesta contribuye al interés social de BICE Corredores de Seguros y sus socios
- Las conclusiones respecto a la conveniencia de la Transacción Propuesta respecto de las condiciones de la operación, sus efectos y su potencial impacto, dependerán del análisis y las respuestas que se les dé a los siguientes cuestionamientos

Transacción a condiciones de mercado

- ¿Metodología para la determinación de la relación patrimonial de las sociedades parte de la Fusión Corredoras de Seguros?
- ¿Términos y condiciones de la Transacción Propuesta se ajustan a las condiciones que prevalecen en el mercado actualmente?

Transacción contribuye al interés social

- ¿Ejecución de la Transacción Propuesta es deseable tanto por BICE Corredores de Seguros como por sus socios?
- ¿Beneficios y conveniencia de la Transacción Propuesta para BICE Corredores de Seguros y sus socios?

- La Transacción Propuesta considera que Security Corredores de Seguros absorbería por incorporación a BICE Corredores de Seguros, la que se disolvería sin necesidad de efectuar su liquidación, sucediéndola en todos sus derechos y obligaciones
- En su rol de evaluador independiente y en base a la información disponible y a las metodologías de valorización antes descritas, Link Capital Partners estima los siguientes rangos de valorización a nivel patrimonial al 31 de diciembre de 2025 para las sociedades parte de la Transacción Propuesta
 - BICE Corredores de Seguros: CLP 42.122 millones – CLP 46.556 millones
 - Security Corredores de Seguros: CLP 12.002 millones – CLP 13.265 millones
 - Dichos rangos de valorización implican una relación patrimonial BICE CdS / Security CdS para efectos de la Operación de Integración de entre 3,18x y 3,88x, considerando los valores patrimoniales de Security Corredores de Seguros y BICE Corredores de Seguros en los rangos Máximo – Mínimo y Mínimo – Máximo, respectivamente
- Link Capital Partners estima que las valorizaciones de BICE Corredores de Seguros y Security Corredores de Seguros, y la correspondiente relación patrimonial propuesta, reflejan el valor de mercado de las sociedades parte de la Transacción Propuesta a la fecha del presente Informe, entre otros, por los siguientes elementos:
 - Proyecciones de resultados y patrimonio de cada una de las corredoras construidas en base a última información financiera disponible (estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2025) y a partir de parámetros de mercado vigentes a la fecha del presente Informe (parámetros macroeconómicos, tendencias y perspectivas del mercado asegurador chileno, entre otros)
 - Se identificaron y excluyeron del análisis costos y gastos de administración no recurrentes (extraordinarios) incurridos durante el año 2025 relativos a la Fusión Corredoras de Seguros propuesta
 - Ejercicio de valorización realizado bajo metodología comúnmente utilizada para la evaluación de activos de la naturaleza de aquellos objeto de la Transacción Propuesta
- Dado lo anterior, una relación patrimonial que se encuentre en el rango antes mencionado se ajustaría a condiciones que prevalecen en el mercado a la fecha del presente Informe

¿Transacción Propuesta contribuye al interés social?

- Link Capital Partners estima que la Transacción Propuesta contribuye al interés social de BICE Corredores de Seguros y sus socios, al entregar distintos beneficios, entre ellos:

Fortalece posición de mercado

- Fortalece la posición de mercado mediante la integración de capacidades complementarias en bancaseguros y mercado abierto, alcanzando una participación aproximada de 6% en bancaseguros y 5% en el mercado abierto
- Aumenta escala y relevancia permitiendo posicionar a la entidad fusionada como un socio estratégico para las aseguradoras
- Robustece y amplía canales de atención: sucursales banco, plataformas digitales, fuerza de ventas tradicional

Brinda solvencia junto con diversificación

- Brinda solidez financiera, garantizando mayor solvencia y confianza en el mercado
- Permite diversificar líneas de negocio, modelos de venta, perfiles de clientes y tipos de riesgos, fortaleciendo la oferta de seguros a clientes del banco e incorporando nuevos verticales de negocio

Sinergias

- Captura sinergias en gastos de administración (colaboradores, sistemas, servicios compartidos e infraestructura)
- Permite acelerar proceso de digitalización, mejorando experiencia y eficiencia



Alonso de Córdova 4355 of. 603, Vitacura, Santiago
+56 2 2 3966500
www.linkcapitalpartners.com

Link | CAPITAL
PARTNERS