

Informe Evaluador Independiente

Fusión Corredores de Seguros Security y
BICE Corredores de Seguros

17 de marzo 2026



Nota aclaratoria

Landmark Capital S.A. (en adelante, “Landmark”) ha sido contratado por la administración de Corredores de Seguros Security Limitada (en adelante, “Corredores 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 incorporación de BICE Corredores de Seguros Ltda. (en adelante “BICE Corredores”), siendo Corredores Security 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 la administración de Corredores Security y sus socios en el contexto de la Transacción. 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 Corredores Security y BICE Corredores; estimaciones de Landmark y las Compañías 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 la administración o los socios de Corredores 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 Corredores Security; se prohíbe copiar, reproducir, transmitir o distribuir las conclusiones de este Informe sin el previo permiso por escrito de Landmark y de Corredores Security.

Contenidos

- 
1. **Resumen ejecutivo**
 2. Antecedentes de la Transacción
 3. Valoración BICE Corredores y Corredores Security
 4. Relación Patrimonial
 5. Anexos

Antecedentes, objetivo y resultados

Antecedentes	<ul style="list-style-type: none"> ▪ En el marco de la operación de fusión entre Corredores de Seguros Security Limitada y BICE Corredores de Seguros Ltda., los socios de ambas compañías celebrarán un acuerdo de fusión en el cual aprobarán todos los asuntos y gestiones necesarias para fusionar BICE Corredores con Corredores Security (la “Transacción”). <ul style="list-style-type: none"> ▪ La fusión proyectada implicará la absorción de todo el activo y pasivo de BICE Corredores por parte de Corredores Security, siendo esta última la continuadora y sucesora legal de BICE Corredores.
Objetivo	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Landmark ha sido contratado por Corredores Security como evaluador independiente, según lo contemplado en el artículo 147 de la Ley N° 18.046 de Sociedades Anónimas para apoyar a su administración y socios en la evaluación de la Transacción. ▪ El alcance del trabajo de Landmark incluye: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Descripción de la Transacción. ▪ Análisis del racional de la Transacción y potenciales efectos relacionados a la ejecución de la Transacción. ▪ Valoración de Corredores Security y BICE Corredores para determinar un rango de relación de canje para la Transacción.
Resultados	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Con base en la información provista y el análisis realizado en este informe, Landmark estima que el valor económico de Corredores Security al 31 de diciembre de 2025 se sitúa entre \$11.667.363 y \$13.118.578 millones de pesos. ▪ Asimismo, Landmark estima que el valor económico de BICE Corredores a la misma fecha se sitúa entre \$42.873.204 y \$47.387.909 millones de pesos. ▪ Conforme con las valoraciones estimadas se ha calculado un rango de relación patrimonial donde los socios de Corredores Security mantendrían una participación en un rango entre 19,76% y 23,43% del patrimonio fusionado de las dos compañías. ▪ El rango de relación patrimonial estimado se ajusta al valor razonable de ambas compañías y a las condiciones que prevalecen en el mercado para esta clase de transacciones.
Conclusiones	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 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 Corredores Security. ▪ Por tanto, un acuerdo de fusión realizada con una relación patrimonial que implique una participación social mayor a 19,76% para los socios de Corredores Security será beneficiosa para estos últimos.

Resumen de valorización y relación patrimonial propuesta

- Con base en la información provista y públicamente disponible, la metodología de valoración y los supuestos descritos en este informe, Landmark estima que: (i) el valor económico de Corredores Security al 31 de diciembre de 2025 se sitúa entre \$11.667.363 y \$13.118.578 millones de pesos; y (ii) el valor económico de BICE Corredores a la misma fecha se sitúa entre \$42.873.204 y \$47.387.909 millones de pesos.
- Conforme a las valorizaciones de los patrimonios económicos de Corredores Security y BICE Corredores presentados en este informe y las respectivas participaciones sociales de cada grupo financiero, se obtiene el siguiente rango de relación de canje de participaciones para efectos de la fusión por incorporación:

	BICE Corredores		Corredores Security	
	Mín.	Máx.	Mín.	Máx.
Patrimonio económico (CLP millones)	42.873.204	47.387.909	11.667.363	13.118.578

Rango relación patrimonial	Mín.	Máx.
% Corredores Security en fusionada	19,76%	23,43%
% BICE Corredores en fusionada	80,24%	76,57%

Valor patrimonial utilizado para cálculo de relación de canje máxima.

Valor patrimonial utilizado para cálculo de relación de canje mínima.

- Con base en las valoraciones descritas se ha estimado un rango de relación patrimonial de 19,76% y 23,43% de participación social para los socios de Corredores Security en la compañía fusionada, por lo tanto, una fusión realizada con una relación patrimonial mayor a 19,76% sería beneficioso para los socios de Corredores Security.

Contenidos

1. Resumen ejecutivo
2. **Antecedentes de la Transacción**
3. Valoración BICE Corredores y Corredores Security
4. Relación Patrimonial
5. Anexos

Antecedentes de la Transacción e información utilizada

- 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.
- En abril de 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 operación de integración entre BICECORP y Grupo Security tras constatar que ésta no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia.
- El 24 de octubre de 2024, la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF") autorizó a BICECORP para adquirir más del 10% del Banco Security y de Seguros VIDA Security Previsión S.A.
- Con fecha 28 de enero de 2025, BICECORP y FOH, lanzaron conjuntamente la OPA por la totalidad de las acciones emitidas con derecho a voto de Grupo Security. El precio por acción estaba 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.
- Como resultado, un 90,33% de las acciones emitidas con derecho a voto de Grupo Security aceptaron válidamente la OPA, porcentaje que, sumado a las 8,10% de participación directa e indirecta que FOH poseía en Grupo Security con anterioridad a la oferta, permitieron a los oferentes alcanzar aproximadamente el 98,43% del capital suscrito de Grupo Security. Como consecuencia de la OPA, BICECORP tomó el control de Grupo Security, lo que fue informado a través del aviso de resultado de la OPA, publicado con fecha 1 de marzo de 2025, y mediante hecho esencial de Grupo Security con fecha 3 de marzo del presente año.
- 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. Esta fusión produjo sus efectos el día 1 de septiembre de 2025, una vez cumplidas las condiciones suspensivas a las cuales se encontraba sujeta.
- De igual forma que BICECORP y Grupo Security, Banco BICE y Banco Security celebraron, con fecha 22 de agosto de 2025, sus respectivas juntas extraordinarias de accionistas, en virtud de las cuales se aprobó la fusión por incorporación de Banco Security en Banco BICE. Dicha fusión fue autorizada por la Comisión para el Mercado Financiero con fecha 20 de octubre de 2025 y produjo sus efectos el 1 de noviembre de 2025.

Antecedentes de la Transacción e información utilizada

Información disponible utilizada e interacciones con las Compañías

- Para elaborar el presente informe, Landmark utilizó información pública de las Compañías que son parte de la Transacción, incluyendo:
 - Estados financieros anuales auditados para los períodos 2021-2025 de BICE Corredores y Corredores Security.
 - Reuniones y conferencias telefónicas con las administraciones de las Compañías para revisar entre otros:
 - Detalles contables de los estados financieros históricos
 - Gastos no recurrentes efecto de la integración de los grupos económicos
 - Análisis de los principales supuestos utilizados en las proyecciones
 - Información pública disponible en el mercado de empresas comparables con cotización pública en mercados internacionales.¹

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.

Junio 2025

Juntas Extraordinarias de Accionistas de BICECORP y Grupo Security aprueban fusión por incorporación de las compañías.

Mayo 2026

Se celebrará un acuerdo de fusión entre los socios de BICE Corredores y Corredores Security para la aprobación de la fusión por incorporación de BICE Corredores en Corredores Security.

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

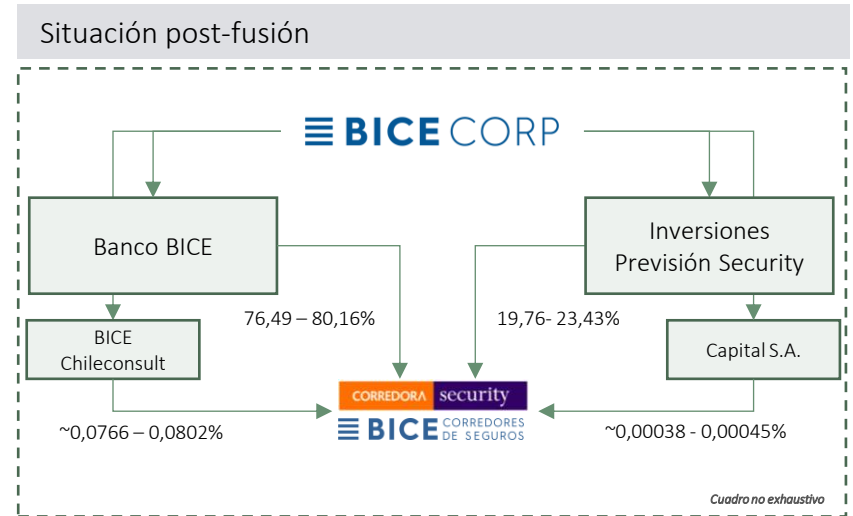
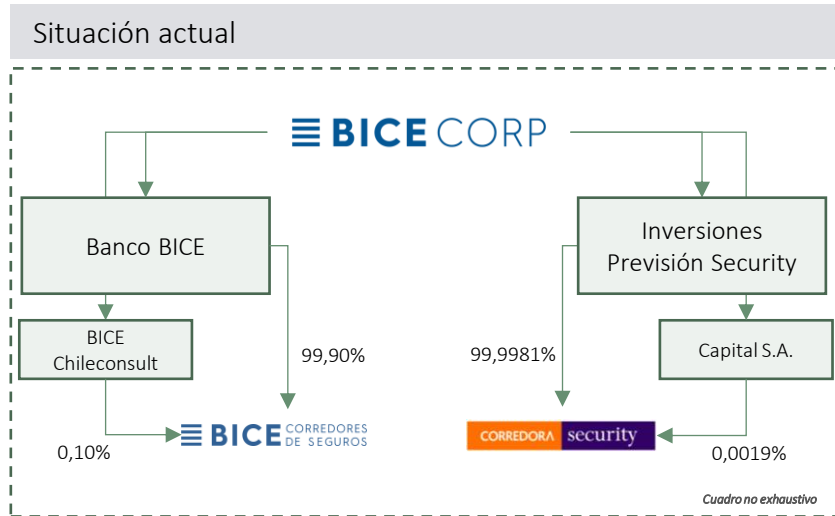
BICECORP y Forestal O'Higgins declaran exitosa la OPA y adquieren para sí, la cantidad de 3.609.043.134 acciones de Grupo Security, alcanzando un porcentaje de control de aproximadamente 98,43%¹ del capital suscrito de Grupo Security.

Septiembre 2025

Fusión de BICECORP y Grupo Security surte plenamente sus efectos mediante la cual BICECORP se convierte en la sucesora y continuadora legal de Grupo Security.

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.
- En junio de 2025, mediante Juntas Extraordinarias de Accionistas, los accionistas de BICECORP y Grupo Security respectivamente, aprobaron la fusión por incorporación de Grupo Security en BICECORP, siendo esta última la continuadora legal para todo efecto, incluyendo la propiedad de las sociedades controladoras de las dos filiales de corredores de seguros, BICE Corredores y Corredores Security.
- En el marco del proceso de fusión de las filiales operativas de BICECORP y Grupo Security los socios de BICE Corredores y Corredores Security se aprestan a llamar a celebrar un acuerdo de fusión para fusionar las compañías:
 - Como consecuencia de lo anterior, BICE Corredores se disolverá, sin necesidad de liquidación, sucediéndola Corredores Security en todos sus derechos y obligaciones.




Principales beneficios esperados de la Transacción

- La integración propuesta entre Corredores Security y BICE Corredores busca consolidar a la compañía fusionada como la corredora de seguros de preferencia de BICECORP y Banco BICE. La Transacción generaría beneficios relevantes tanto desde la perspectiva estratégica como operativa.

Beneficios estratégicos	Mejor posicionamiento en el mercado de corretaje de seguros	<ul style="list-style-type: none"> La fusión entre Corredores Security y BICE Corredores permitiría a la compañía integrada consolidarse como el corredor de preferencia para los seguros comercializados a través de la red de Banco BICE y Banco Security (fusionado con Banco BICE en Septiembre 2025) y a su vez potenciar el canal abierto antes manejado por Corredores Security ahora con el respaldo de BICECORP.
	Diversificación de líneas de negocio	<ul style="list-style-type: none"> La cartera combinada de clientes y amplia gama de productos y servicios ofrecidos permitirá aumentar la venta e ingresos de las diferentes líneas de negocios.
Sinergias operativas	Simplificación de estructura corporativa	<ul style="list-style-type: none"> 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"> unificación de estructura corporativa y gerencias, optimización de procesos, reducción de gastos administrativos varios.
	Optimización	<ul style="list-style-type: none"> 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.

Contenidos

- 
1. Resumen ejecutivo
 2. Antecedentes de la Transacción
 - ▶ 3. **Valoración BICE Corredores y Corredores Security**
 4. Relación Patrimonial
 5. Anexos

Negocio seguros y corretaje en Chile

Industria de seguros en Chile

- El sector asegurador en Chile se divide en dos segmentos:
 - Seguros de Vida
 - Seguros Generales
- En conjunto los segmentos registraron un total de UF 370 millones en prima directa durante 2024 y UF 296 millones al Q3 2025, en un mercado compuesto por 66 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 68% del mercado mientras que el segmento de seguros generales representa el 32%.

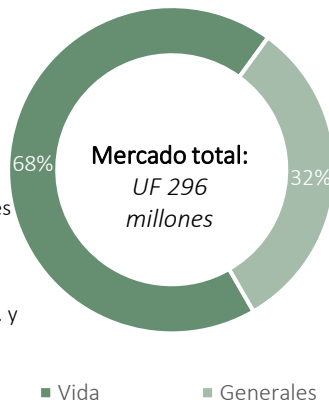
Descomposición mercado asegurador

Q3 2025

N° compañías: 34

Principales segmentos:

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



N° compañías: 32

Principales segmentos:

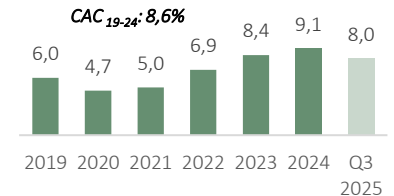
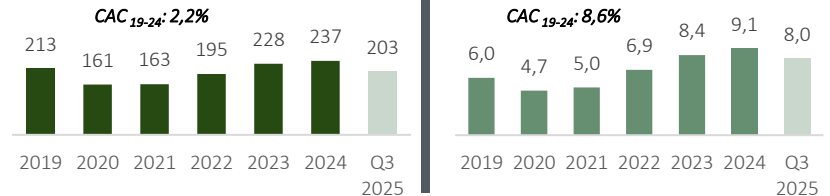
- Incendio y adicionales
- Vehículos
- Transporte
- SOAP
- Robo Garantía y crédito
- Responsabilidad Civil
- Otros

Prima directa del mercado de seguros

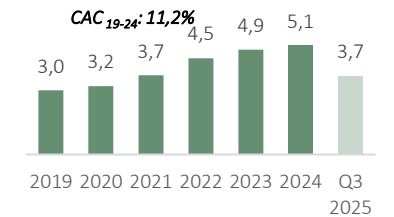
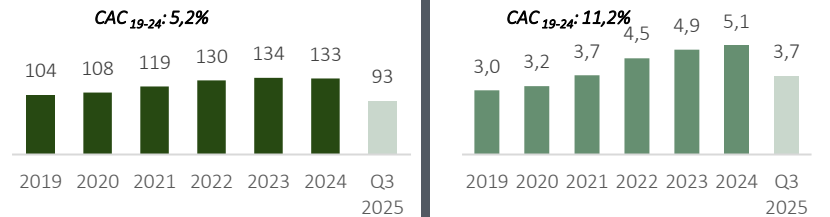
millones de UF

Vida

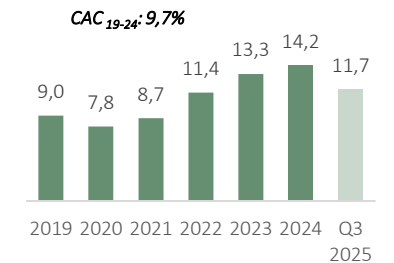
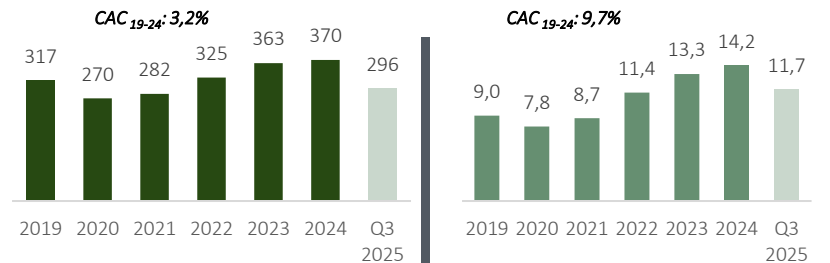
billones de CLP



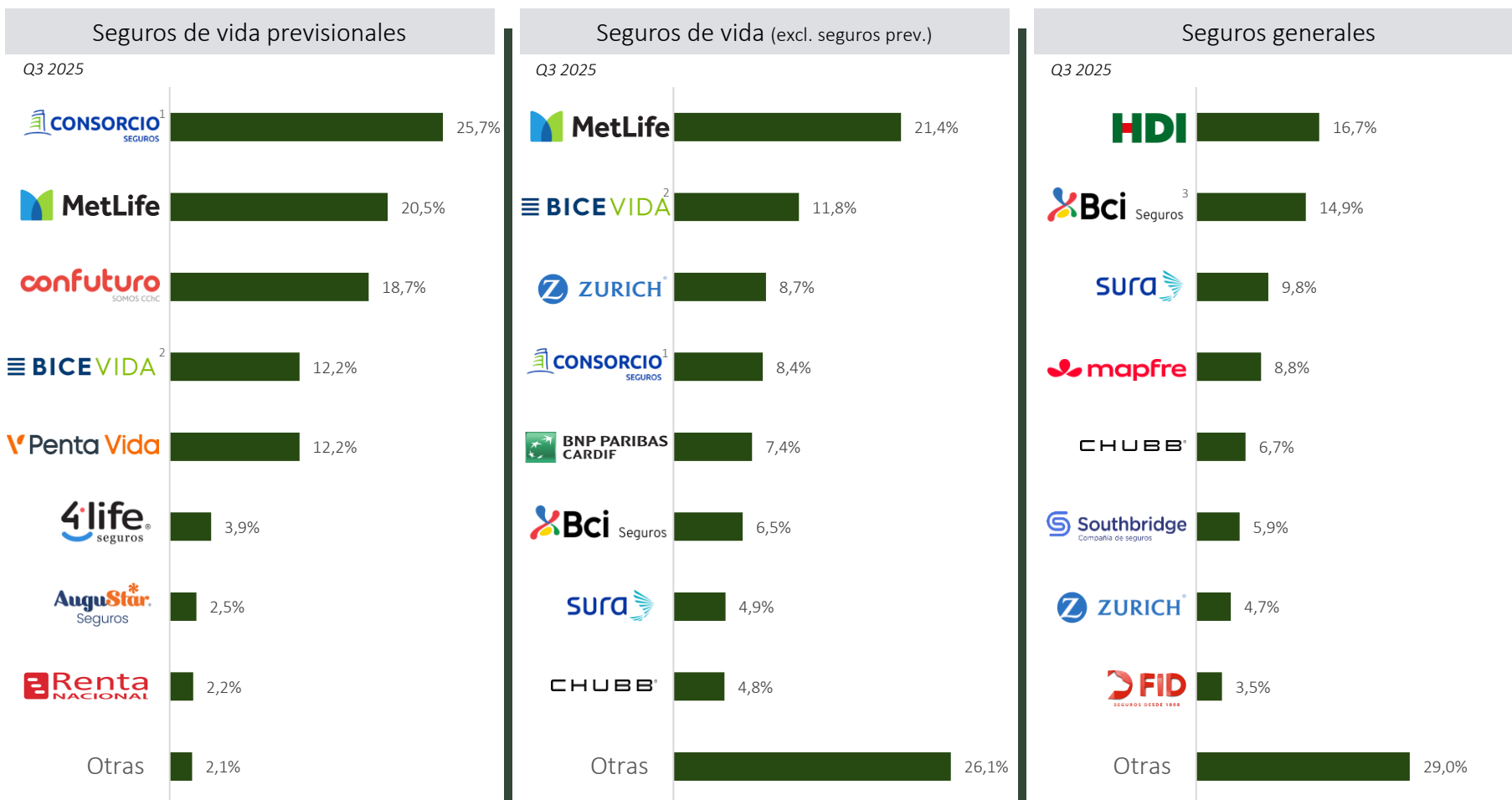
Generales



Total



Principales actores seguros en Chile (% prima directa)

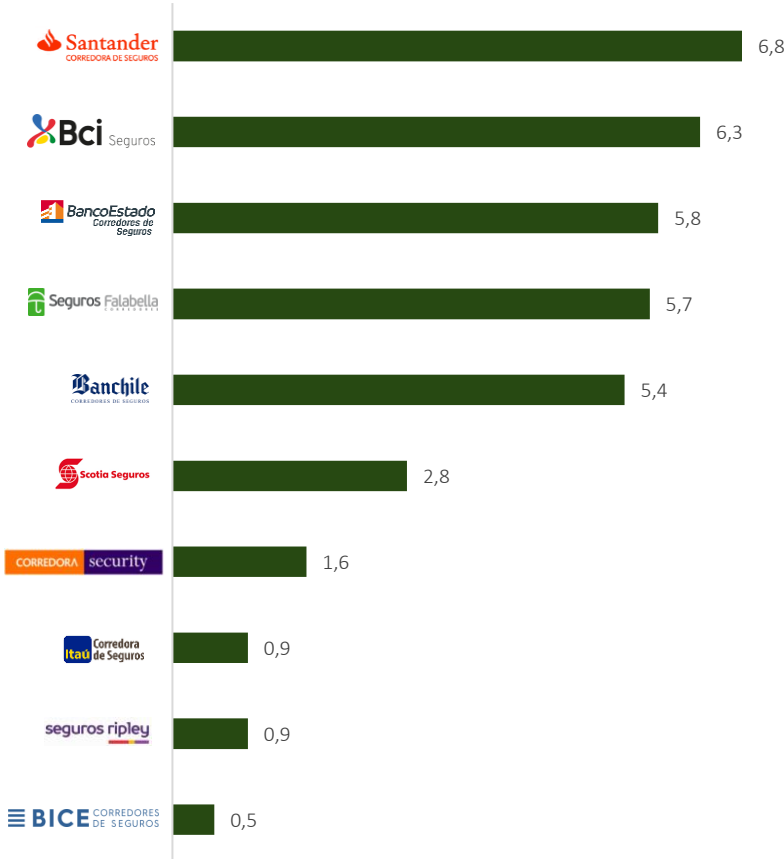


Mercado suscrito por entidades financieras chilenas y grandes actores internacionales

Principales actores corretaje de seguros en Chile *(prima intermediada)*

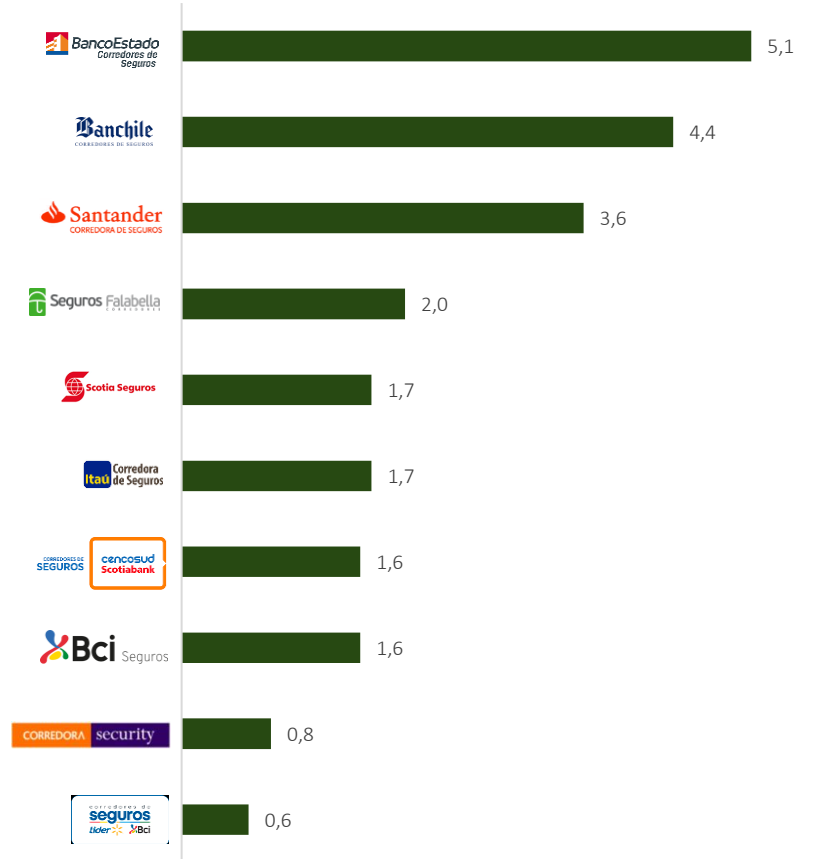
Seguros Generales - Bancaseguros y retail (UF millones)

2024



Seguros Vida - Bancaseguros y retail (UF millones)

2024



Durante 2024, la prima total intermediada alcanzó UF 215,5 millones, 58,2% de la prima directa. La prima intermediada por corredoras bancarias (bancaseguros) y retail alcanzó un total de UF 64,9 millones un 29,8% de la prima total intermediada.

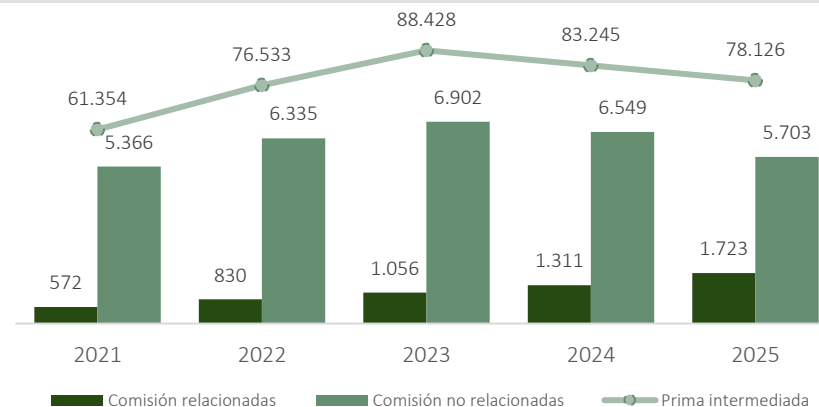
Acerca de Corredores Security y BICE Corredores

Corredores Security en breve

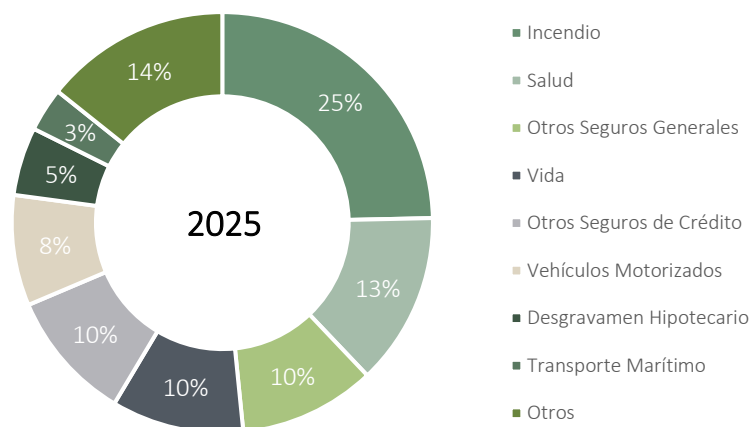
Descripción

- Corredores de Seguros Security es la filial del ex-Grupo Security especializada en la intermediación y asesoría en seguros, orientada a entregar soluciones integrales de gestión de riesgos a empresas y personas.
- La compañía opera principalmente en el canal tradicional (mercado abierto), y en menor medida, en el canal bancaseguros. El canal tradicional presenta menores comisiones y márgenes, al no contar con la integración, escala y eficiencia comercial propias del modelo de bancaseguros.
- La compañía estructura sus áreas de negocio en tres segmentos: Seguros Corporativos y Empresas, Seguros de Vida y Salud, y Seguros Colectivos.

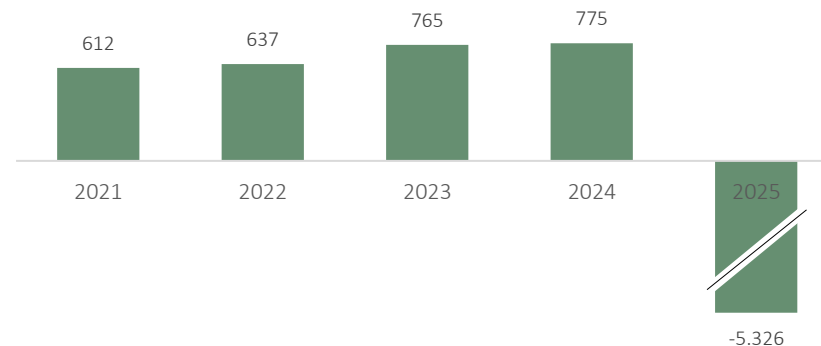
Prima intermediada e Ingreso por comisiones¹ (CLP millones)



Productos en base a prima intermediada



Utilidad (CLP millones)

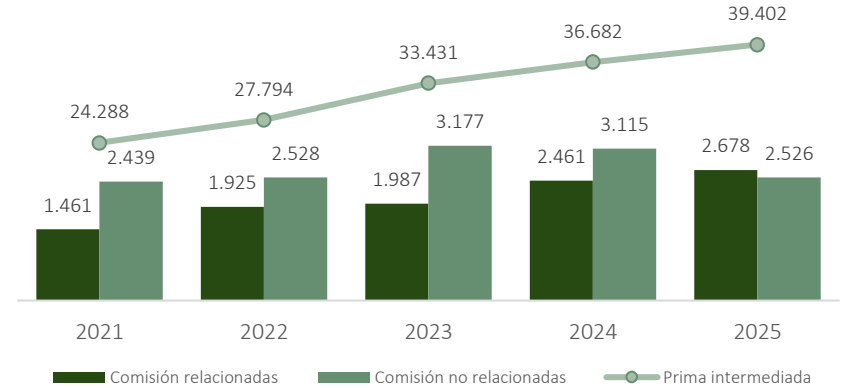


BICE Corredores en breve

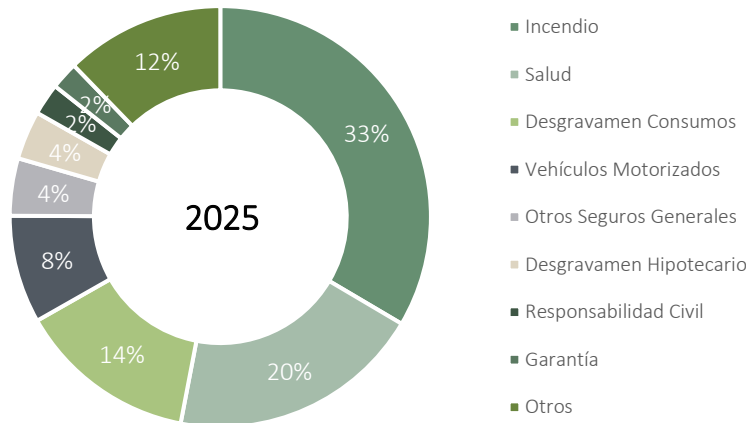
Descripción

- BICE Corredores de Seguros es la filial del Banco BICE especializada en la intermediación y asesoría en seguros, orientada a la estructuración de soluciones de cobertura para empresas y personas.
- La compañía opera principalmente bajo un modelo de bancaseguros, concentrando su actividad en la distribución a través del canal bancario. Este modelo le permite capturar mayores márgenes, gracias a la integración comercial, base de clientes y eficiencias con Banco BICE.
- La compañía actúa como intermediario en la comercialización de seguros, siendo BICE Vida Compañía de Seguros S.A. la entidad que asume el riesgo asegurador. Su oferta incluye Seguro 360°, seguros de viaje, vida y salud, banca joven, productos con APV, seguros automotrices y de hogar.

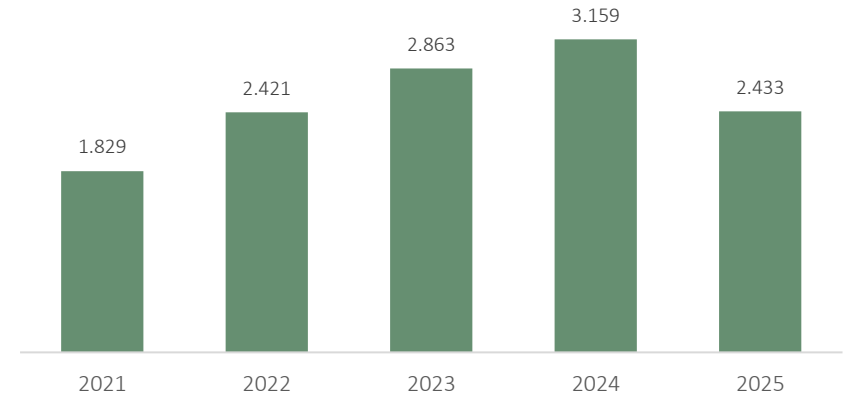
Prima intermediada e Ingreso por comisiones¹ (CLP millones)



Productos en base a prima intermediada



Utilidad (CLP millones)



Metodología



Metodología de valoración

Análisis de valoración en base a múltiplos comparables

Metodología		Comentarios
Metodología I Flujo de dividendos descontados ¹ (DDM)	Descripción	<ul style="list-style-type: none"> Valor presente de (i) dividendos proyectados y (ii) valor terminal. Basado en proyecciones financieras 2026-30E para las compañías y valor terminal en 2030E.
	Consideraciones	<ul style="list-style-type: none"> Es una metodología de valorización que considera la realización de proyecciones financieras de las compañías. Incorpora información histórica, <i>guidance</i> de corto plazo disponible y proyecciones de largo plazo 2027-30E para las compañías.
	Compañías	<ul style="list-style-type: none"> Negocio corretaje de seguros: <ol style="list-style-type: none"> BICE Corredores de Seguros Ltda. y Corredores de Seguros Security Limitada.
Metodología II Análisis de compañías públicas	Descripción	<ul style="list-style-type: none"> Basado en múltiplos de valorización de compañías públicas comparables (negocio y mercados con dinámicas similares). Cotización de empresas al 2 de febrero 2026.
	Consideraciones	<ul style="list-style-type: none"> Dificultad en encontrar compañías públicas perfectamente comparables (por tipo de negocio, nivel de integración y geografía). No considera proyecciones de largo plazo específicas.
	Compañías	<ul style="list-style-type: none"> Negocio corretaje de seguros: <ol style="list-style-type: none"> BICE Corredores de Seguros Ltda. y Corredores de Seguros Security Limitada.

Supuestos de proyección

Valoración en base flujo de dividendos descontados

Periodo de proyección	<ul style="list-style-type: none">▪ Valoración realizada al 31 de diciembre de 2025 en base a flujos de dividendos descontados más valor terminal.▪ Proyección a 5 años (2026-2030).▪ Se utilizan proyecciones en términos nominales en moneda local (CLP).▪ Proyecciones realizadas en base a los resultados de 2025 sin el efecto de integración.
Supuestos macro	<ul style="list-style-type: none">▪ 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 Febrero 2026.▪ Proyección de largo plazo en base a metas del Banco Central.
Impuestos	<ul style="list-style-type: none">▪ Tasa impositiva efectiva de acuerdo a promedio de los últimos 3 años (2023-2025).
Tasa de descuento	<ul style="list-style-type: none">▪ Tasa de descuento nominal en CLP de 11,2%, basada en el modelo CAPM y utilizando un promedio ponderado de Beta para corredoras comparables listadas¹.
Dividendos	<ul style="list-style-type: none">▪ Dividendos proyectados en base al 100% de la utilidad líquida del ejercicio. Dividendos serán repartidos en abril de cada año.▪ En el caso de BICE Corredores, se reparte un dividendo extraordinario en abril de 2026 en base a toda la utilidad acumulada del 2025.▪ En el caso de Corredores Security, dividendo considera la utilidad antes de impuestos dada la presencia de pérdidas tributarias.
Valor terminal	<ul style="list-style-type: none">▪ El valor terminal es calculado como perpetuidad creciente al 3% del flujo del año 2030.

Supuestos de proyección (cont.)

Valoración en base flujo de dividendos descontados

Prima intermediada	<ul style="list-style-type: none">Prima intermediada en base a información pública disponible y comentarios de la administración. Para los años 2026-2030 se proyectaron las primas intermediadas para cada Compañía en función del crecimiento esperado.<ul style="list-style-type: none">BICE Corredores de Seguros Ltda. -> Se proyecta en base a un crecimiento real de 4,8% para 2026. Para proyección a largo plazo se proyecta en base a un crecimiento real de 2%.Corredores de Seguros Security Limitada -> Se proyecta en base a un crecimiento real de 1%.
Ingresos por comisiones	<ul style="list-style-type: none">Ingresos por comisiones proyectados en base a porcentaje de prima intermediada anual.<ul style="list-style-type: none">BICE Corredores de Seguros Ltda. -> Comisión anual de 13,2% en base a información histórica.Corredores de Seguros Security Limitada -> Comisión anual de 9,5% en base a información histórica.
Costos de intermediación	<ul style="list-style-type: none">Proyectados en función de margen directo de intermediación histórico.<ul style="list-style-type: none">BICE Corredores de Seguros Ltda. -> Margen directo de intermediación de 87,3%.Corredores de Seguros Security Limitada -> Margen directo de intermediación de 90,1%.
Gastos de administración	<ul style="list-style-type: none">Gastos de administración proyectados en función de márgenes históricos sobre comisiones.Proyección 2026 en base a cifras a diciembre 2025 y comentarios de la administración, sin considerar efectos de la Transacción. Proyección de largo plazo en línea con promedio histórico a nivel agrupado para periodo 2027-30E.Remuneraciones proyectadas en 2026 en base al margen histórico. Para el periodo 2027-30E, se proyecta en base a un crecimiento real del 1%.
Otros	<ul style="list-style-type: none">Otros ingresos y gastos operativos proyectados como porcentaje histórico sobre comisiones:<ul style="list-style-type: none">BICE Corredores de Seguros Ltda. -> Otros ingresos operativos proyectados en 11,5% de las comisiones.Corredores de Seguros Security Limitada -> Otros gastos operativos proyectados en 3,5% de las comisiones.Otros ingresos financieros proyectados en función de la rentabilidad estimada del 4% anual obtenida del remanente de caja después del reparto de dividendo extraordinario.Se proyecta el uso de la pérdida tributaria de Corredores Security para el periodo de la proyección.

Valoración por dividendos



Corredores Security

en miles de CLP	Históricos					Proyectados				
	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027P	2028P	2029P	2030P
Estado de Resultados										
Comisiones totales	5.937.505	7.165.893	7.958.575	7.860.298	7.426.188	7.732.964	8.044.602	8.368.800	8.706.062	9.056.917
<i>Crecimiento %</i>		20,7%	11,1%	-1,2%	-5,5%	4,1%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%
Costos de intermediación	(363.417)	(895.373)	(887.977)	(639.088)	(1.927.358)	(767.531)	(798.463)	(830.641)	(864.116)	(898.940)
Margen de Contribución	5.574.088	6.270.520	7.070.598	7.221.210	5.498.830	6.965.433	7.246.139	7.538.159	7.841.947	8.157.977
<i>Margen %</i>	94%	88%	89%	92%	74%	90%	90%	90%	90%	90%
Remuneraciones y beneficios al personal	(3.292.458)	(3.834.493)	(4.288.645)	(4.434.781)	(10.417.209)	(3.789.677)	(3.941.264)	(4.098.915)	(4.262.872)	(4.433.387)
Marketing	(34.982)	(104.415)	(145.672)	(95.080)	(55.252)	(97.539)	(101.470)	(105.559)	(109.813)	(114.238)
Servicios Profesionales	(526.372)	(725.042)	(859.932)	(866.943)	(819.592)	(847.301)	(881.447)	(916.969)	(953.923)	(992.366)
Depreciación y amortización	(115.513)	(123.460)	(110.614)	(118.980)	(316.662)	(25.898)	(37.898)	(49.898)	(51.898)	(53.898)
Otros GAV	(542.168)	(600.967)	(604.552)	(663.246)	(699.901)	(656.243)	(682.690)	(710.202)	(738.823)	(768.598)
Gastos de Administración	(4.511.493)	(5.388.377)	(6.009.415)	(6.179.030)	(12.308.616)	(5.416.659)	(5.644.769)	(5.881.544)	(6.117.330)	(6.362.488)
<i>Crecimiento %</i>		19,4%	11,5%	2,8%	99,2%	-56,0%	4,2%	4,2%	4,0%	4,0%
Ganancias (pérdida) de actividades ordinarias	1.062.595	882.143	1.061.183	1.042.180	(6.809.786)	1.548.774	1.601.370	1.656.615	1.724.617	1.795.490
Otros ingresos y gastos operativos (comisiones de venta)	(257.527)	(253.969)	(244.681)	(287.858)	(283.884)	(272.184)	(283.153)	(294.564)	(306.435)	(318.784)
Otras ganancias (pérdidas)	124	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos financieros	6.098	121.190	195.591	262.464	170.353	143.052	143.052	143.052	143.052	143.052
Costos financieros (menos)	(35.151)	(27.946)	(69.816)	(65.903)	(107.248)	(110.573)	(113.890)	(117.307)	(120.826)	(124.451)
Diferencias de cambio	(652)	10.245	(2.751)	53.880	-58.111	-	-	-	-	-
Resultados por unidades de reajuste	8.288	9.710	4.777	1.319	2.139	-	-	-	-	-
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	783.775	741.373	944.303	1.006.082	(7.086.537)	1.309.070	1.347.380	1.387.797	1.440.409	1.495.308
Gasto por impuestos a las ganancias	(171.763)	(104.464)	(179.762)	(230.768)	1.760.295	(291.546)	(300.078)	(309.080)	(320.797)	(333.024)
Ganancia (pérdida) del Ejercicio	612.012	636.909	764.541	775.314	(5.326.242)	1.017.524	1.047.302	1.078.717	1.119.612	1.162.284

Valoración Corredores Security

Valoración por dividendos descontados

Flujo dividendos Corredores Security

Flujo de dividendos descontados <i>en miles de CLP</i>	Proyectados					VT
	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	
Dividendo (utilidad t-1)	-	1.309.070	1.347.380	1.387.797	1.440.409	1.083.044
Dividendo extraordinario	-					

Supuesto de valoración

Fecha valoración	31-dic.-25
Fecha pago dividendo	Abril de cada año
Costo de capital	11,2%
Tasa de crecimiento (g)	3,0%

Resumen valoración

VP dividendos 2026-2030	4.044.751
VP valor terminal	8.304.509
Valor Patrimonio Corredores Security	12.349.260

Sensibilidades valoración DDM Corredores Security

Tasa (g)	Valor Pat. CLP	Tasa de descuento				
		10,18%	10,68%	11,18%	11,68%	12,18%
2,00%		12.706.259	12.001.746	11.372.871	10.807.948	10.297.584
2,50%		13.307.997	12.526.033	11.832.947	11.214.253	10.658.458
3,00%		13.993.532	13.118.578	12.349.260	11.667.363	11.058.639
3,50%		14.781.679	13.793.641	12.932.794	12.175.859	11.504.919
4,00%		15.697.340	14.569.748	13.597.591	12.750.559	12.005.750

BICE Corredores

en miles de CLP	Históricos					Proyectados				
	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027P	2028P	2029P	2030P
Estado de Resultados										
Comisiones totales	3.900.095	4.452.222	5.164.003	5.576.089	5.204.188	5.623.063	5.907.590	6.206.514	6.520.563	6.850.504
<i>Crecimiento %</i>		14,2%	16,0%	8,0%	-6,7%	8,0%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%
Costos de intermediación	(532.169)	(585.994)	(542.666)	(868.731)	(620.335)	(712.407)	(748.455)	(786.327)	(826.115)	(867.916)
Margen de Contribución	3.367.926	3.866.228	4.621.337	4.707.358	4.583.853	4.910.656	5.159.135	5.420.187	5.694.449	5.982.588
<i>Margen %</i>	86%	87%	89%	84%	88%	87%	87%	87%	87%	87%
Remuneraciones y beneficios al personal	(710.982)	(865.096)	(1.100.437)	(1.038.854)	(1.691.444)	(1.384.585)	(1.439.968)	(1.497.567)	(1.557.470)	(1.619.768)
Marketing	(55.039)	(62.478)	(62.461)	(68.219)	(116.310)	(125.672)	(132.031)	(138.711)	(145.730)	(153.104)
Servicios Profesionales	(5.478)	(10.660)	(11.844)	(13.534)	(16.676)	(18.018)	(18.930)	(19.888)	(20.894)	(21.951)
Depreciación y amortización	(102.864)	(80.297)	(27.733)	(23.554)	(276.573)	(20.525)	(30.858)	(41.192)	(43.192)	(45.192)
Otros GAV	(233.518)	(314.848)	(332.142)	(411.260)	(389.529)	(364.696)	(383.149)	(402.537)	(422.905)	(444.304)
Gastos de Administración	(1.107.881)	(1.333.379)	(1.534.617)	(1.555.421)	(2.490.532)	(1.913.495)	(2.004.936)	(2.099.894)	(2.190.191)	(2.284.320)
<i>Crecimiento %</i>		20,4%	15,1%	1,4%	60,1%	-23,2%	4,8%	4,7%	4,3%	4,3%
Ganancias (pérdida) de actividades ordinarias	2.260.045	2.532.849	3.086.720	3.151.937	2.093.321	2.997.160	3.154.199	3.320.293	3.504.258	3.698.268
Otros ingresos y gastos operativos (comisiones de venta)	58.635	48.556	44.282	375.317	600.986	649.358	682.216	716.736	753.003	791.105
Otras ganancias (pérdidas)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos financieros	26.550	476.636	683.302	602.364	511.470	172.838	172.838	172.838	172.838	172.838
Costos financieros (menos)	(279)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Diferencias de cambio	-	(51.924)	5.863	16.653	(22.419)	-	-	-	-	-
Resultados por unidades de reajuste	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	2.344.951	3.006.117	3.820.167	4.146.271	3.183.358	3.819.356	4.009.252	4.209.866	4.430.099	4.662.211
Gasto por impuestos a las ganancias	(515.699)	(584.703)	(956.746)	(987.683)	(750.695)	(964.181)	(1.012.119)	(1.062.763)	(1.118.360)	(1.176.956)
Ganancia (pérdida) del Ejercicio	1.829.252	2.421.414	2.863.421	3.158.588	2.432.663	2.855.176	2.997.133	3.147.103	3.311.739	3.485.255

Valoración BICE Corredores

Valoración por dividendos descontados

Flujo dividendos BICE Corredores

Flujo de dividendos descontados <i>en miles de CLP</i>	Proyectados					VT
	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	
Dividendo (utilidad t-1)	2.432.663	2.855.176	2.997.133	3.147.103	3.311.739	3.411.091
Dividendo extraordinario	7.771.032					

Supuesto de valoración

Fecha valoración	31-dic.-25
Fecha pago dividendo	Abril de cada año
Costo de capital	11,2%
Tasa de crecimiento (g)	3,0%

Resumen valoración

VP dividendos 2026-2030	18.837.871
VP valor terminal	26.155.393
Valor Patrimonio BICE Corredores	44.993.264

Sensibilidades valoración DDM BICE Corredores

Tasa (g)	Valor Pat. CLP	Tasa de descuento				
		10,18%	10,68%	11,18%	11,68%	12,18%
2,00%		46.060.168	43.870.400	41.918.087	40.166.441	38.585.901
2,50%		47.955.366	45.521.663	43.367.114	41.446.116	39.722.487
3,00%		50.114.488	47.387.909	44.993.264	42.873.204	40.982.873
3,50%		52.596.789	49.514.047	46.831.129	44.474.734	42.388.450
4,00%		55.480.700	51.958.428	48.924.932	46.284.772	43.965.840

Valoración por múltiplos



Resumen valoración corredoras de seguros

Empresas comparables corredoras de seguros

- A continuación, se presentan compañías comparables transadas que operan en el negocio de corredoras de seguros. Estas empresas permiten establecer referencias de valoración a partir de sus principales métricas financieras y múltiplos.


USD millones		Valor mercado		Métricas financieras						Múltiplos								
Compañía	País	Valor emp.	Mkt. Cap	Ingresos		EBITDA		Utilidad		Valor empresa/Ingresos			Valor empresa/EBITDA			Precio / Utilidad		
		02-feb		2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	Spot	2024	2025	Spot	2024	2025	Spot
Corredora de seguros																		
Marsh & McLennan Companies, Inc.	United States	110.034	91.272	24.458	26.981	7.226	7.327	4.060	4.160	4,9x	4,2x	4,1x	15,3x	13,4x	14,1x	26,2x	22,2x	22,3x
Aon plc	Ireland	88.286	74.998	15.698	17.181	4.977	5.642	2.654	3.695	6,4x	5,4x	5,1x	20,6x	16,0x	14,8x	30,7x	28,2x	20,5x
Arthur J. Gallagher & Co.	United States	76.197	64.082	10.927	13.009	3.156	3.384	1.463	1.494	7,3x	6,5x	5,9x	21,7x	21,8x	21,4x	53,9x	40,9x	43,4x
Willis Towers Watson Public Limited Co	United Kingdom	34.458	30.397	9.930	9.641	2.661	2.643	-98	1.677	3,7x	3,6x	3,5x	13,1x	12,9x	12,5x	NM	15,4x	14,9x
Brown & Brown, Inc.	United States	31.028	24.226	4.712	5.763	1.596	1.869	993	1.054	7,0x	6,4x	5,4x	20,1x	17,7x	16,0x	27,8x	24,1x	22,8x
Ryan Specialty Holdings, Inc.	United States	10.237	6.217	2.456	3.078	667	985	95	560	4,8x	3,7x	3,5x	16,8x	12,0x	11,6x	82,9x	24,0x	NM
The Baldwin Insurance Group, Inc.	United States	4.237	2.096	1.389	1.511	161	341	-25	198	3,3x	2,6x	2,8x	20,2x	18,7x	20,6x	NM	NM	NM
Promedio		50.640	41.898	9.939	11.023	2.921	3.170	1.306	1.834	5,3x	4,6x	4,3x	18,3x	16,1x	15,8x	44,3x	25,8x	24,8x
Mediana		34.458	30.397	9.930	9.641	2.661	2.643	993	1.494	4,9x	4,2x	4,1x	20,1x	16,0x	14,8x	30,7x	24,0x	22,3x
Mínimo		4.237	2.096	1.389	1.511	161	341	-98	198	3,3x	2,6x	2,8x	13,1x	12,0x	11,6x	26,2x	15,4x	14,9x
Máximo		110.034	91.272	24.458	26.981	7.226	7.327	4.060	4.160	7,3x	6,5x	5,9x	21,7x	21,8x	21,4x	82,9x	40,9x	43,4x

Valoración por múltiplos

- Las compañías identificadas como comparables operan en el segmento de corretaje de seguros abierto a escala mundial. A diferencia, BICE Corredores y Corredores Security desarrollan su actividad enfocada en Chile y – en distinta proporción- bajo el modelo de bancaseguros, el cual presenta diferencias estructurales relevantes en términos de canales de distribución, perfil de clientes, estructura de costos, acceso a base cautiva y dinámica competitiva.
- En virtud de estas diferencias, se concluyó que la comparabilidad no es suficientemente homogénea, por lo que se optó por considerar este método de valorización netamente de forma referencial.

Compañía	EBITDA 2026E	Múltiplo promedio VE/EBITDA Spot	Valor Empresa	Valor Patrimonio
BICE Corredores de Seguros Ltda	3.667.044	15,8x	57.939.290	70.031.271
Corredores de Seguros Security Limitada	1.302.489	15,8x	20.579.318	24.155.629

Contenidos

- 
1. Resumen ejecutivo
 2. Antecedentes de la Transacción
 3. Valoración BICE Corredores y Corredores Security
 - ▶ 4. **Relación Patrimonial**
 5. Anexos

Resumen de valorización y relación patrimonial propuesta

- Con base en la información provista y públicamente disponible, la metodología de valoración y los supuestos descritos en este informe, Landmark estima que: (i) el valor económico de Corredores Security al 31 de diciembre de 2025 se sitúa entre \$11.667.363 y \$13.118.578 millones de pesos; y (ii) el valor económico de BICE Corredores a la misma fecha se sitúa entre \$42.873.204 y \$47.387.909 millones de pesos.
- Conforme a las valorizaciones de los patrimonios económicos de Corredores Security y BICE Corredores presentados en este informe y las respectivas participaciones sociales de cada grupo financiero, se obtiene el siguiente rango de relación de canje de participaciones para efectos de la fusión por incorporación:

	BICE Corredores		Corredores Security	
	Mín.	Máx.	Mín.	Máx.
Patrimonio económico (CLP millones)	42.873.204	47.387.909	11.667.363	13.118.578


Rango relación patrimonial	Mín.	Máx.
% Corredores Security en fusionada	19,76%	23,43%
% BICE Corredores en fusionada	80,24%	76,57%

Valor patrimonial utilizado para cálculo de relación de canje máxima.

Valor patrimonial utilizado para cálculo de relación de canje mínima.

- Con base en las valoraciones descritas se ha estimado un rango de relación patrimonial de 19,76% y 23,43% de participación social para los socios de Corredores Security en la compañía fusionada, por lo tanto, una fusión realizada con una relación patrimonial mayor a 19,76% sería beneficioso para los socios de Corredores Security.

Contenidos

- 
1. Resumen ejecutivo
 2. Antecedentes de la Transacción
 3. Valoración BICE Corredores y Corredores Security
 4. Relación Patrimonial
 - ▶ 5. Anexos

Anexo A – Tasa de descuento / costo de capital

Cálculo costo de capital

1. Tasa Libre de Riesgo

US 10-y Treasury Bond 4,24%

2. Premio riesgo país

EMBI Chile 0,93%

3. Premio por riesgo de mercado (ERP)

5,33%

4. Beta ponderada

<u>Empresa</u>	<u>Cap. Bursátil</u>	<u>Raw Beta 3yr</u>
Marsh & McLennan Companies	91.272	0,40
Aon plc	74.998	0,39
Arthur J. Gallagher & Co	64.082	0,39
Willis Towers Watson	30.397	0,37
Brown & Brown	24.226	0,46
Ryan Specialty Holdings	6.217	0,47
The Baldwin Insurance Group	2.096	1,00

Beta ponderada 0,40

Tasa de descuento

Tasa libre de riesgo 4,2%

Premio riesgo país 0,9%

Premio por riesgo de mercado 5,3%

Beta ponderada 0,40

Prima por liquidez 3,0%

Cost of equity US\$ 10,3%

Cost of equity CLP\$ 11,2%

Fuentes y metodología:

- Tasa libre de riesgo: St. Luis Federal Reserve
- Riesgo País (EMBI): Banco Central de Chile
- Premio por riesgo de mercado: Damodaran enero 2026
- Beta ponderado: regresión beta 3 años ponderados por capitalización bursátil al 2 de febrero 2026. S&P Capital IQ.

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