LANDMARK
ALANTRA GROUP

Informe
Evaluador Independiente

Fusión Administradora General de Fondos Security S.A. y BICE Inversiones Administradora General de Fondos S.A.

11 de mayo 2026

Estrictamente privado y confidencial

Nota aclaratoria

Landmark Capital S.A. (en adelante, "Landmark") ha sido contratado por el directorio de Administradora General de Fondos Security S.A. (en adelante, "AGF 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 AGF Security con BICE Inversiones Administradora General de Fondos S.A. (en adelante "BICE AGF"), siendo BICE AGF 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 AGF Security y sus accionistas 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 AGF Security y BICE AGF; 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 el directorio o los accionistas de AGF 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 AGF Security; se prohíbe copiar, reproducir, transmitir o distribuir las conclusiones de este Informe sin el previo permiso por escrito de Landmark y de AGF Security.

Contenidos

1. Resumen ejecutivo
2. Antecedentes de la Transacción
3. Valoración AGF Security y BICE AGF
4. Términos de intercambio
5. Anexos

Antecedentes, objetivo y resultados

Antecedentes	▪ En el marco de la operación de fusión entre Administradora General de Fondos Security S.A. y BICE Inversiones Administradora General de Fondos S.A. los accionistas de ambas compañías celebrarán sus respectivas juntas extraordinarias de accionistas, en las cuales aprobarán todos los asuntos y gestiones necesarias para fusionar AGF Security con BICE AGF (la "Transacción"). ▪ La fusión proyectada implicará la absorción de todo el activo y pasivo de AGF Security por parte de BICE AGF, siendo esta última la continuadora y sucesora legal de ambas compañías.
Objetivo	▪ Landmark ha sido contratado por AGF Security como evaluador independiente, según lo contemplado en el artículo 147 de la Ley N° 18.046 de Sociedades Anónimas para apoyar a su directorio y accionistas en la evaluación de la Transacción. ▪ El alcance del trabajo de Landmark incluye: ▪ Descripción de la Transacción. ▪ Análisis del racional de la Transacción y potenciales efectos relacionados a la ejecución de la Transacción. ▪ Valoración de AGF Security y BICE AGF para determinar un rango de relación de canje para la Transacción.
Resultados	▪ Con base en la información provista y el análisis realizado en este informe, Landmark estima que el valor económico de AGF Security al 31 de marzo de 2026 se sitúa entre $175.109.168 y $194.203.788 miles de pesos. ▪ Asimismo, Landmark estima que el valor económico de BICE AGF a la misma fecha se sitúa entre $246.497.606 y $274.087.462 miles de pesos. ▪ Conforme con las valoraciones estimadas se ha calculado un rango de relación de canje entre 16,06x y 19,80x nuevas acciones de BICE AGF por cada acción de AGF Security. ▪ 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.
Conclusiones	▪ 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 AGF Security. ▪ Por tanto, una transacción de fusión realizada con una relación de canje por encima de 16,06x será beneficiosa para los accionistas de AGF Security.

Resumen de valorización y términos de intercambio

- 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 AGF Security al 31 de marzo de 2026 se sitúa entre $175.109.168 y $194.203.788 miles de pesos; y (ii) el valor económico de BICE AGF a la misma fecha se sitúa entre $246.497.606 y $274.087.462 miles de pesos.
- Conforme a las valorizaciones de los patrimonios económicos de AGF Security y BICE AGF 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 incorporación:

	BICE AGF		AGF Security	
	Mín.	Máx.	Mín.	Máx.
Patrimonio económico (CLP miles)	246.497.606	274.087.462	175.109.168	194.203.788
Número de acciones	262.500		10.445	
Valor por acción (CLP/acción)	939.038	1.044.143	16.764.880	18.592.991

Rango relación de canje	Mín.	Máx.
Relación de canje	16,06x	19,80x
% accionistas AGF Security en fusionada	38,98%	44,07%

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 16,06x y 19,80x nuevas acciones de BICE AGF por cada acción de AGF Security, por lo tanto, una fusión realizada con una relación de canje mayor a 16,06x sería beneficioso para los accionistas de AGF Security.

Contenidos

1. Resumen ejecutivo
2. Antecedentes de la Transacción
3. Valoración AGF Security y BICE AGF
4. Términos de intercambio
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. El paso siguiente propuesto dentro de la Operación de Integración es fusionar las administradoras generales de fondos de ambos grupos, BICE AGF y AGF Security. La transacción propuesta califica como una operación entre partes relacionadas ("OPR"), siéndole aplicables las normas del Título XVI de la Ley 18.046 sobre Sociedades Anónimas.

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 AGF y AGF Security.
  - Estados financieros intermedios auditados para los períodos terminados al 31 de marzo de 2025 y 2026 de BICE AGF.
  - Estados financieros intermedios para los períodos terminados al 31 de marzo de 2025 y 2026 de AGF Security.
  - Información de mercado como activos administrados y rankings disponibles públicamente.
  - Información pública disponible de empresas comparables con cotización pública en mercados internacionales.[1]
- Se complementó la información con antecedentes obtenidos en reuniones y conferencias telefónicas sostenidas con las administraciones de las Compañías, en las cuales se revisaron, 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.

1) Fuentes: Capital IQ., estados financieros, hechos esenciales CMF.

Hechos 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.

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.

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.

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.

Junio 2025

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

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.

Noviembre 2025

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

Junio 2026

Se llevarán a cabo sendas Juntas Extraordinarias de Accionistas de BICE AGF y AGF Security para la aprobación de fusión por absorción de AGF Security en BICE AGF.

1) Incluye las 323.544.054 acciones de participación directa e indirecta que FOH poseía en Grupo Security con anterioridad a la OPA, representativas de aproximadamente un 8,10% de participación social de la sociedad.

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.
- 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, convirtiéndose este último en el controlador de las dos filiales de administradoras generales de fondos, BICE AGF y AGF Security.
- En el marco del proceso de fusión de las filiales operativas de BICECORP y Grupo Security los accionistas de AGF Security y BICE AGF se aprestan a llamar a Juntas Extraordinarias de Accionistas para fusionar las compañías:
  - Como consecuencia de lo anterior, AGF Security se disolverá, sin necesidad de liquidación, sucediéndola BICE AGF en todos sus derechos y obligaciones.

Situación actual

Situación post-fusión

Principales beneficios esperados de la Transacción

- La integración propuesta entre AGF Security y BICE AGF busca consolidar a la compañía fusionada como la administradora general de fondos 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 AGF	▪ La fusión entre AGF Security y BICE AGF permitiría a la compañía integrada consolidarse como la administradora general de fondos de preferencia para la administración de fondos de los clientes de Banco BICE y Banco Security (fusionado con Banco BICE en noviembre 2025) potenciando la mayor escala, capacidades comerciales y el respaldo de BICECORP.
	Fortalecimiento del equipo de inversiones	▪ La integración de los equipos de *portfolio managers*, analistas y *research* permitirá consolidar un equipo de inversiones de mayor profundidad y especialización, mejorando el desempeño relativo de los fondos y el track record.
Sinergias operativas	Simplificación de estructura corporativa	▪ 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: ▪ unificación de estructura corporativa y gerencias, ▪ optimización de procesos, ▪ reducción de gastos administrativos varios.
	Eficiencia en distribución	▪ Al unificar la red de distribución, se elimina la duplicación de equipos comerciales en sucursales y se logra una cobertura más eficiente del cliente bancario. Asimismo, permitirá una asignación más eficiente de la fuerza comercial por segmento, aprovechando las fortalezas históricas de cada AGF.

Contenidos

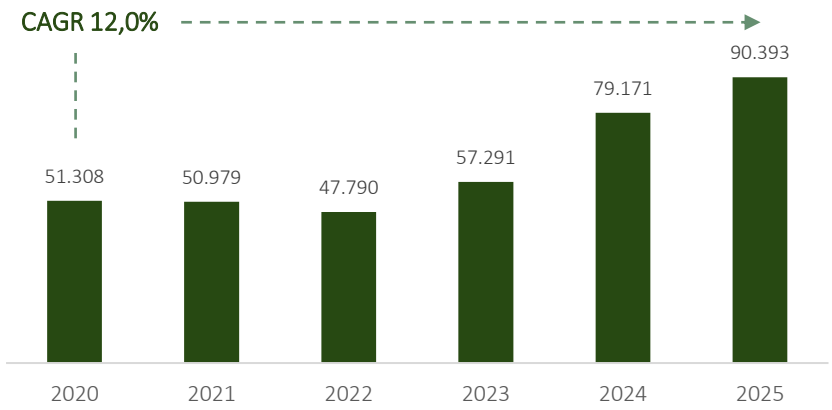
1. Resumen ejecutivo
2. Antecedentes de la Transacción
3. Valoración AGF Security y BICE AGF
4. Términos de intercambio
5. Anexos

Negocio administradora general de fondos en Chile

Industria de AGF en Chile

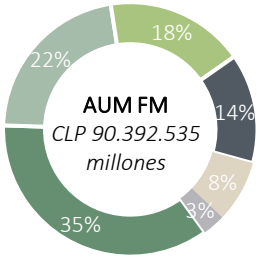
- Las Administradoras Generales de Fondos (AGF) en Chile son sociedades anónimas especiales fiscalizadas por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) cuya función es administrar fondos mutuos, fondos de inversión y carteras de terceros por cuenta de sus partícipes.
- El mercado está concentrado en AGF de gran tamaño: las ligadas a instituciones bancarias lideran el segmento de fondos mutuos, mientras que las administradoras independientes dominan los fondos de inversión.
- La industria muestra una tendencia sostenida de crecimiento: los fondos mutuos alcanzaron un AUM de CLP 90.393 mil millones a diciembre de 2025 (CAGR de 12,0% en los últimos 5 años), y los fondos de inversión alcanzaron un AUM de 39.781 mil millones a diciembre de 2025 (CAGR de 11,3% en los últimos 5 años).

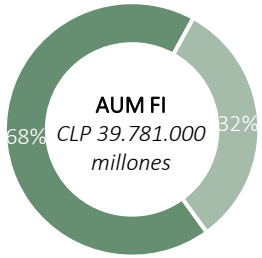
Evolución Patrimonio FM[1] *(en miles de millones de CLP)*



Distribución por subcategoría FM y FI

Nº administradoras: 57

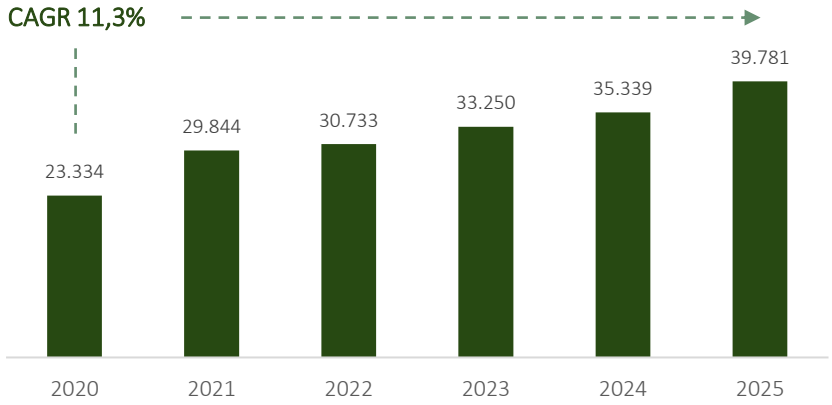




- Deuda <90 días
- Deuda >365 días
- Deuda <365 días
- Balanceado
- Accionario
- Inversionista Calificado

- Activos alternativos
  - F. Inmobiliarios 20%
  - Deuda Privada 16%
  - Capital Privado 1%
  - Otros 63%
- Mobiliarios
  - Deuda 21%
  - Accionarios 10%
  - Otros 69%

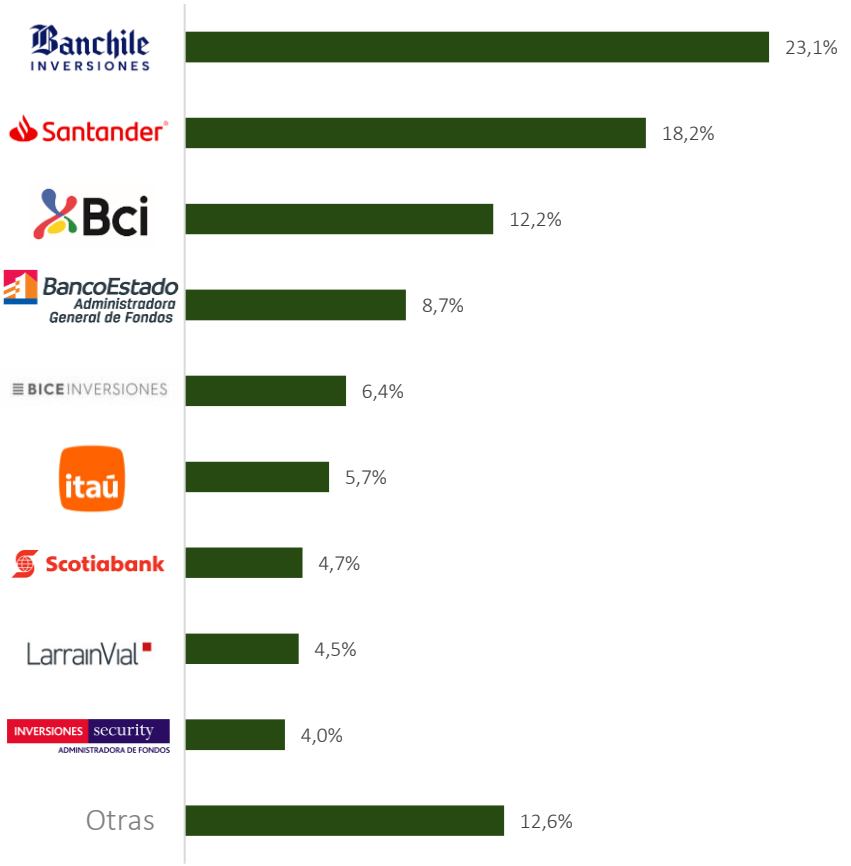
Evolución Activo Administrados FI[2] *(en miles de millones de CLP)*



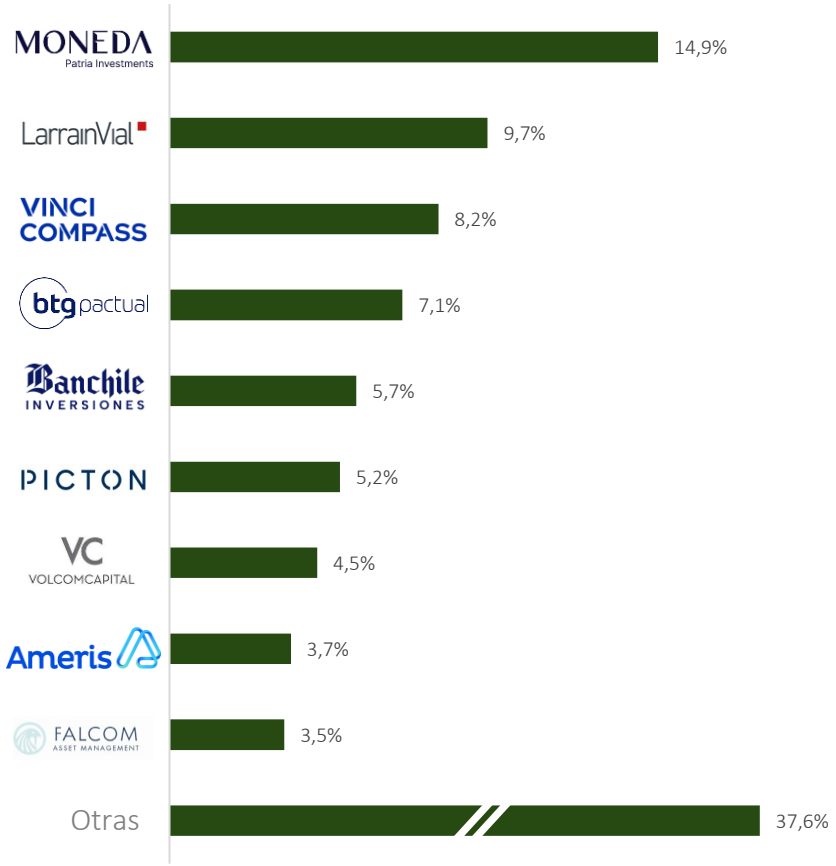
Fuente: Asociación Administradora de Fondos Mutuos y ACAFI.
1) Patrimonio administrado por la industria de Fondos Mutuos en Chile.
2) Activos administrados por la industria de Fondos de Inversión en Chile.

Principales administradoras en Chile

Participación en base a AUM Fondos Mutuos 2025[1]



Participación en base a AUM Fondos de Inversión 2025[2]



Mercado FM liderado principalmente por filiales bancarias y mercado FI por administradoras independientes

Fuente: Asociación Administradora de Fondos Mutuos y ACAFI.
1) Participación de mercado en base a patrimonio promedio efectivo administrado en los fondos mutuos.
2) A septiembre 2025

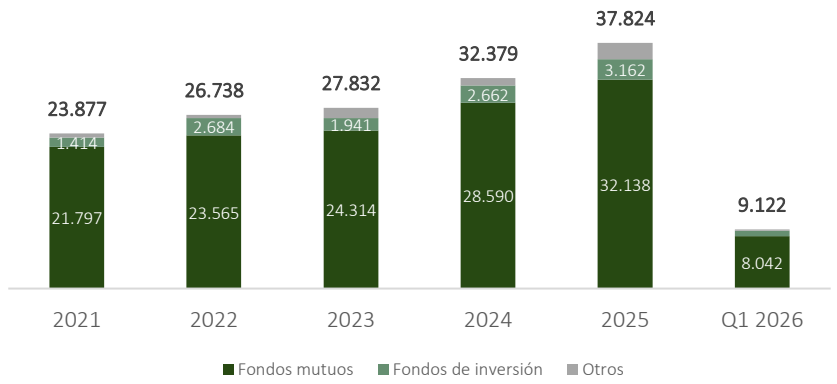
Acerca de AGF Security y BICE AGF

AGF Security en breve

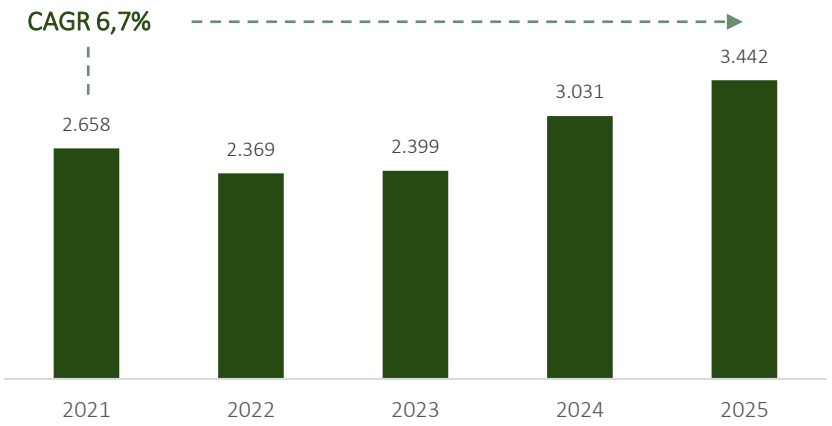
Descripción

- AGF Security es la administradora general de fondos del ex Grupo Security, dedicada a la gestión de fondos mutuos, fondos de inversión y otros servicios para clientes institucionales, empresas y personas en el mercado chileno.
- Presente en la industria desde 1992, cuenta con un sólido posicionamiento en el segmento institucional —incluyendo AFPs y compañías de seguros locales y extranjeras.
- Cuenta con un track record reconocido por la industria, con galardones Morningstar Awards en categorías de Mejor Fondo Mixto y Mejor Fondo de Renta Variable Internacional, respaldando la consistencia en el desempeño de sus fondos.

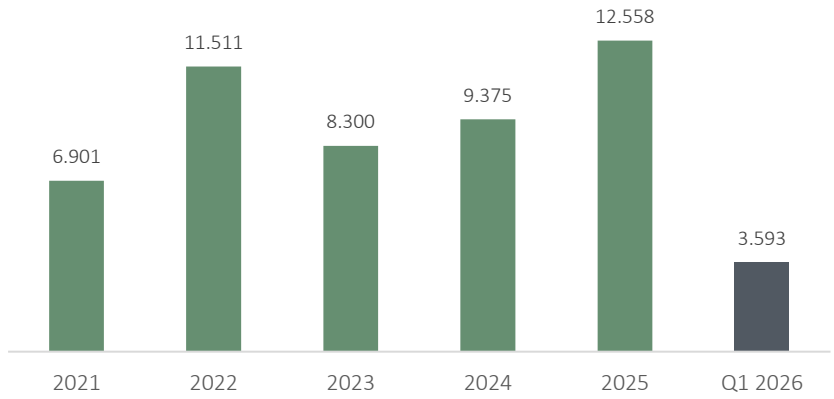
Ingresos (CLP millones)



Evolución Patrimonio (FM) (*en miles de millones de CLP*)



Utilidad (CLP millones)



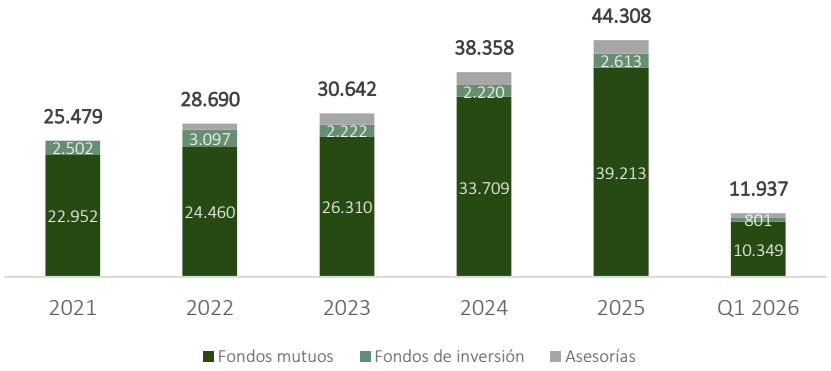
Fuente: Información pública y Comisión del Mercado Financiero ("CMF").

BICE AGF en breve

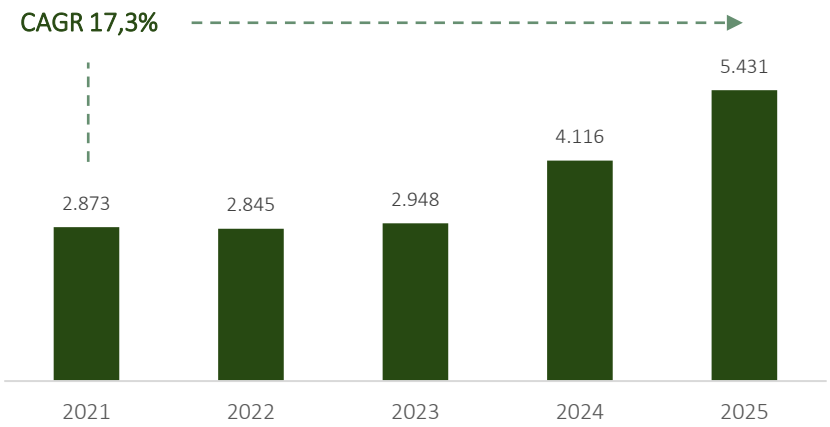
Descripción

- BICE AGF es la administradora general de fondos del Grupo BICE, dedicada a la gestión de fondos mutuos, fondos de inversión y otros servicios para clientes institucionales, empresas y personas en el mercado chileno.
- La administradora destaca por su posicionamiento en el segmento de altos patrimonios y APV, con una propuesta de valor centrada en asesoría especializada y una oferta de fondos mutuos que abarca renta fija local e internacional, renta variable global, multi-activos y vehículos de inversión alternativos.
- Cuenta con un sólido track record, con múltiples premios Salmón, Salmón APV y Morningstar Awards.

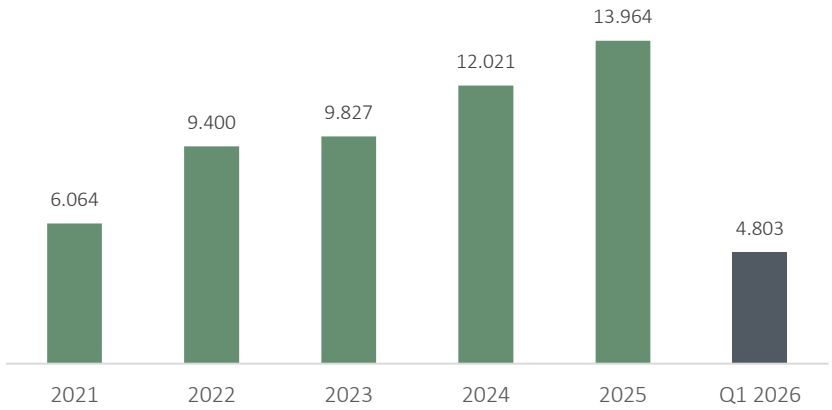
Ingresos (CLP millones)



Evolución Patrimonio (FM) (*en miles de millones de CLP*)



Utilidad (CLP millones)



Fuente: Información pública y Comisión del Mercado Financiero ("CMF").

Metodología

Metodología de valoración

Metodología empleada		Comentarios
Metodología I Flujo de dividendos descontados (DDM)	Descripción	▪ 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	▪ Es una metodología de valoración que considera la realización de proyecciones financieras de las compañías. ▪ Incorpora información histórica, *guidance* de corto plazo disponible y proyecciones de largo plazo 2027-30E para las compañías.
	Compañías	i. BICE Inversiones Administradora General de Fondos S.A. y ii. Administradora General de Fondos Security S.A.

Metodología referencial[1]		Comentarios
Metodología II Análisis de compañías públicas	Descripción	▪ Basado en múltiplos de valorización de compañías públicas comparables (negocio y mercados con dinámicas similares). ▪ Cotización de empresas al 8 de abril 2026.
	Consideraciones	▪ Dificultad en encontrar compañías públicas perfectamente comparables (por tipo de negocio, nivel de integración y geografía). ▪ No considera proyecciones de largo plazo específicas.
	Compañías	i. BICE Inversiones Administradora General de Fondos S.A. y ii. Administradora General de Fondos Security S.A.

1) Detalle disponible en anexo A.

Supuestos de proyección

Valoración en base flujo de dividendos descontados

Periodo de proyección	▪ Valoración realizada al 31 de marzo de 2026 en base a flujos de dividendos descontados más un 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 y marzo 2026 sin el efecto de integración.
Supuestos macro	▪ 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 Abril 2026. ▪ Proyección de largo plazo en base a metas del Banco Central.
Impuestos	▪ Para BICE AGF se utiliza una tasa impositiva efectiva de 22,3% equivalente al promedio de los últimos 3 años (2023-2025). ▪ Para AGF Security se utiliza una tasa impositiva efectiva de 22,4% equivalente al promedio de los últimos 2 años (2024-2025).
Tasa de descuento	▪ Tasa de descuento nominal en CLP de 12,10%, basada en el modelo CAPM y utilizando un promedio ponderado de Beta para administradoras comparables listadas[1].
Dividendos	▪ Dividendos proyectados en base al 100% de la utilidad liquida del ejercicio. Dividendos serán repartidos en abril de cada año.
Valor terminal	▪ El valor terminal es calculado como perpetuidad creciente al 3% del flujo del año 2030.

1) Detalle disponible en anexo B.

Supuestos de proyección (cont.)

Valoración en base flujo de dividendos descontados

Activos bajo administración	▪ Activos bajo administración (AUM) proyectados en base a las distintas líneas de negocio (fondos mutuos, fondos de inversión, etc.) para cada Compañía en función del crecimiento esperado, información pública disponible y comentarios de la administración. ▪ BICE AGF -> Fondos mutuos se proyectan en base a un crecimiento de 15% para 2026. Para proyección a largo plazo se proyecta en base a un crecimiento de 5%. Fondos de inversión se proyectan en base a un crecimiento de 10% para 2026. Para proyección a largo plazo se proyecta en base a un crecimiento de 5%. ▪ AGF Security -> Fondos mutuos se proyectan en base a un crecimiento de 8% para 2026. Para proyección a largo plazo se proyecta en base a un crecimiento de 5%. Fondos de inversión se proyectan en base a un crecimiento de 6% para 2026. Para proyección a largo plazo se proyecta en base a un crecimiento de 5%.
Remuneraciones por administración de fondos	▪ Remuneraciones proyectadas en base a porcentaje histórico sobre activos bajo administración: ▪ BICE AGF -> Remuneraciones de fondos mutuos como porcentaje de AUM de fondos mutuos de 0,72%. Remuneraciones de fondos de inversión como porcentaje de AUM de fondos de inversión de 0,38%. ▪ AGF Security -> Remuneraciones de fondos mutuos como porcentaje de AUM de fondos mutuos de 0,93%. Remuneraciones de fondos de inversión como porcentaje de AUM de fondos de inversión de 0,44%.
Costo de ventas	▪ Comisiones agentes y corredores proyectados en base a porcentaje de ingresos totales. ▪ AGF Security-> Costo de ventas anual de 42% en base a información histórica.
Gastos de administración	▪ Remuneraciones proyectadas en 2026 en base al margen histórico. Para el periodo 2027-30E, se proyecta en base a un crecimiento real del 1%. ▪ BICE AGF -> Servicios con matriz y coligadas proyectada como porcentaje de ingresos totales de 44% en base a información histórica. Otros gastos de administración proyectados en base a crecimiento en línea con la inflación. ▪ AGF Security -> Gastos de administración proyectados en base a crecimiento en línea con la inflación.
Ingresos financieros	▪ Cartera propia proyectada en base a rentabilidad histórica de los últimos años sobre la TPM promedio. ▪ BICE AGF -> Se proyecta una rentabilidad de la cartera de 4,5%. ▪ AGF Security -> Se proyecta una rentabilidad de la cartera de 8,5%.
Otros	▪ Otros gastos por función y costos financieros proyectados en base a crecimiento en línea con la inflación.

Valoración por dividendos

AGF Security

	Históricos					Proyectados				
en miles de CLP	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027P	2028P	2029P	2030P
Estado de Resultados										
Remuneraciones fondos mutuos	21.782.808	23.541.023	24.306.833	28.570.440	32.122.904	34.692.736	37.128.166	39.370.708	41.362.865	43.455.826
Remuneraciones fondos de inversión	1.320.496	1.902.954	1.803.207	2.411.216	3.102.849	3.289.020	3.476.056	3.662.836	3.848.175	4.042.893
Remuneraciones fondos de inversión privados	93.328	780.929	138.003	250.594	59.057	62.600	66.160	69.715	73.243	76.949
Ingresos por comisiones	680.288	512.838	1.584.281	1.146.324	2.539.201	582.478	18.344	19.452	20.437	21.471
Total ingresos de actividades ordinarias	**23.876.920**	**26.737.744**	**27.832.324**	**32.378.574**	**37.824.011**	**38.626.835**	**40.688.727**	**43.122.711**	**45.304.720**	**47.597.139**
Comisión agentes colocadores empresas relacionadas	(8.485.860)	(7.509.668)	(9.656.654)	(10.832.054)	(11.487.474)	(11.731.298)	(12.357.513)	(13.096.734)	(13.759.429)	(14.455.656)
Comisión agentes colocadores	(1.986.149)	(2.549.504)	(3.555.780)	(4.079.835)	(4.560.149)	(4.656.939)	(4.905.526)	(5.198.972)	(5.462.040)	(5.738.420)
Comisión corredores extranjeros	(1.428)	(2.212)	(2.166)	424	(2.131)	(2.216)	(2.281)	(2.349)	(2.419)	(2.492)
Comisión corredores nacionales	(2.941)	(1.012)	(761)	(91)	-	(2.976)	(3.062)	(3.154)	(3.249)	(3.346)
Costo de ventas	**(10.476.378)**	**(10.062.396)**	**(13.215.361)**	**(14.911.556)**	**(16.049.754)**	**(16.393.430)**	**(17.268.381)**	**(18.301.210)**	**(19.227.138)**	**(20.199.914)**
Ganancia bruta	**13.400.542**	**16.675.348**	**14.616.963**	**17.467.018**	**21.774.257**	**22.233.405**	**23.420.346**	**24.821.501**	**26.077.583**	**27.397.225**
Remuneraciones y gastos del personal	(3.010.418)	(3.143.261)	(3.532.657)	(3.797.463)	(5.584.784)	(4.183.784)	(4.348.165)	(4.523.396)	(4.705.689)	(4.895.328)
Gastos generales de administración	(4.984.566)	(6.248.992)	(5.252.934)	(5.700.811)	(4.723.246)	(4.797.776)	(4.936.911)	(5.085.019)	(5.237.569)	(5.394.696)
Gastos de administración	**(7.994.984)**	**(9.392.253)**	**(8.785.591)**	**(9.498.274)**	**(10.308.030)**	**(8.981.560)**	**(9.285.076)**	**(9.608.415)**	**(9.943.258)**	**(10.290.024)**
Otros gastos, por función	(629.070)	(1.589.730)	(800.624)	(604.694)	(223.852)	(232.806)	(239.557)	(246.744)	(254.147)	(261.771)
Ingresos financieros	2.876.181	7.200.139	5.023.169	5.022.367	5.034.346	5.869.642	6.441.790	6.536.918	6.613.335	6.678.154
Costos financieros	(162.768)	(172.472)	(250.306)	(262.805)	(242.636)	(252.341)	(259.659)	(267.449)	(275.473)	(283.737)
Resultados por unidades de reajuste	36.070	188.119	28.201	23.079	26.421	-	-	-	-	-
Diferencias de cambio	27.976	(73.301)	(89.755)	58.171	(55.408)	-	-	-	-	-
Otros resultados	**2.148.389**	**5.552.755**	**3.910.685**	**4.236.118**	**4.538.871**	**5.384.494**	**5.942.574**	**6.022.725**	**6.083.716**	**6.132.647**
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	**7.553.947**	**12.835.850**	**9.742.057**	**12.204.862**	**16.005.098**	**18.636.339**	**20.077.843**	**21.235.812**	**22.218.041**	**23.239.848**
Impuesto a la renta	(652.875)	(1.325.083)	(1.441.681)	(2.830.179)	(3.446.767)	(4.167.494)	(4.489.845)	(4.748.792)	(4.968.440)	(5.196.939)
Utilidad del ejercicio	**6.901.072**	**11.510.767**	**8.300.376**	**9.374.683**	**12.558.331**	**14.468.846**	**15.587.998**	**16.487.019**	**17.249.600**	**18.042.909**

Nota: Proyecciones en base a cifras 2025 y primer trimestre 2026 descontando efectos no recurrentes de integración.

Valoración AGF Security

Valoración por dividendos descontados

BICE INVERSIONES

INVERSIONES security

Flujo dividendos AGF Security

Flujo de dividendos descontados	Proyectados					
en miles de CLP	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	Flujo perpetuo
Dividendo (Utilidad t-1)	12.558.331	14.468.846	15.587.998	16.487.019	17.249.600	17.767.088

Supuesto de valoración	
Fecha valoración	31-mar.-26
Fecha pago dividendo	Abril de cada año
Costo de capital	12,10%
Tasa de crecimiento (g)	3,0%

Resumen valoración	
VP dividendos 2026-2030	60.496.830
VP valor terminal	123.634.474
Valor Patrimonio AGF Security	**184.131.304**

Sensibilidades valoración DDM AGF Security

Valor Pat. CLP	Tasa de descuento				
Tasa (g)	11,10%	11,60%	12,10%	12,60%	13,10%
2,00%	188.456.888	179.172.542	170.809.021	163.235.992	156.346.607
2,50%	196.492.976	186.275.228	177.123.235	168.878.695	161.413.174
3,00%	205.521.150	194.203.788	**184.131.304**	175.109.168	166.981.371
3,50%	215.737.209	203.111.158	191.954.245	182.024.293	173.129.576
4,00%	227.392.108	213.190.519	200.742.957	189.743.483	179.953.394

BICE AGF

	Históricos					Proyectados				
en miles de CLP	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027P	2028P	2029P	2030P
Estado de Resultados										
Remuneraciones fondos mutuos	22.879.099	24.383.980	26.255.457	33.636.782	39.156.668	45.030.168	50.292.694	54.503.869	57.261.765	60.159.210
Remuneraciones fondos de inversión públicos	2.502.291	3.097.064	2.221.580	2.219.760	2.612.977	2.874.275	3.114.372	3.323.243	3.491.399	3.668.064
Comisión rescate fondos mutuos	73.233	76.347	54.469	71.900	56.726	65.235	72.859	78.959	82.955	87.152
Asesorías	24.732	1.132.477	2.110.953	2.429.781	2.482.118	4.047.642	4.365.465	4.636.395	4.870.997	5.117.470
Total ingresos de actividades ordinarias	**25.479.355**	**28.689.868**	**30.642.459**	**38.358.223**	**44.308.489**	**52.017.320**	**57.845.390**	**62.542.467**	**65.707.115**	**69.031.896**
Costo de ventas				**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Utilidad bruta	**25.479.355**	**28.689.868**	**30.642.459**	**38.358.223**	**44.308.489**	**52.017.320**	**57.845.390**	**62.542.467**	**65.707.115**	**69.031.896**
Remuneraciones y gastos del personal	(2.757.322)	(3.702.194)	(4.387.567)	(4.513.544)	(5.595.138)	(4.404.138)	(4.577.177)	(4.761.637)	(4.953.531)	(5.153.158)
Gastos generales de administración	(15.197.350)	(16.308.457)	(16.675.314)	(20.514.280)	(22.980.548)	(25.795.284)	(28.303.262)	(30.357.401)	(31.774.281)	(33.259.184)
Gastos de administración	**(17.954.672)**	**(20.010.651)**	**(21.062.881)**	**(25.027.824)**	**(28.575.686)**	**(30.199.422)**	**(32.880.439)**	**(35.119.038)**	**(36.727.812)**	**(38.412.342)**
Ingresos financieros	244.327	2.821.529	3.393.679	2.160.330	2.470.857	2.714.272	3.144.001	3.268.814	3.358.893	3.416.205
Costos financieros	(249.860)	(283.642)	(245.964)	(261.511)	(185.391)	(192.807)	(198.398)	(204.350)	(210.480)	(216.795)
Diferencias de cambio	25.433	(27.547)	2.734	44.426	(62.282)	-	-	-	-	-
Resultados por unidades de reajuste	54.771	83.861	36.402	52.687	40.653	-	-	-	-	-
Otros resultados	**74.671**	**2.594.201**	**3.186.851**	**1.995.932**	**2.263.837**	**2.521.465**	**2.945.603**	**3.064.464**	**3.148.412**	**3.199.410**
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	**7.599.354**	**11.273.418**	**12.766.429**	**15.326.331**	**17.996.640**	**24.339.363**	**27.910.554**	**30.487.893**	**32.127.716**	**33.818.963**
Impuesto a la renta	(1.535.762)	(1.873.155)	(2.939.208)	(3.305.587)	(4.032.650)	(5.435.691)	(6.233.242)	(6.808.837)	(7.175.058)	(7.552.763)
Utilidad del ejercicio	**6.063.592**	**9.400.263**	**9.827.221**	**12.020.744**	**13.963.990**	**18.903.672**	**21.677.312**	**23.679.056**	**24.952.659**	**26.266.201**

Nota: Proyecciones en base a cifras 2025 y primer trimestre 2026 descontando efectos no recurrentes de integración.

Valoración BICE AGF

Valoración por dividendos descontados

BICE INVERSIONES

INVERSIONES security

Flujo dividendos BICE AGF

Flujo de dividendos descontados	Proyectados					
en miles de CLP	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	Flujo perpetuo
Dividendo (Utilidad t-1)	13.963.990	18.903.672	21.677.312	23.679.056	24.952.659	25.701.238

Supuesto de valoración	
Fecha valoración	31-mar.-26
Fecha pago dividendo	Abril de cada año
Costo de capital	12,10%
Tasa de crecimiento (g)	3,0%

Resumen valoración	
VP dividendos 2026-2030	80.687.692
VP valor terminal	178.845.236
Valor Patrimonio BICE AGF	**259.532.928**

Sensibilidades valoración DDM BICE AGF

Valor Pat. CLP	Tasa de descuento				
Tasa (g)	11,10%	11,60%	12,10%	12,60%	13,10%
2,00%	265.758.052	252.343.797	240.261.386	229.322.291	219.371.950
2,50%	277.382.772	262.618.289	249.395.305	237.484.825	226.701.066
3,00%	290.442.606	274.087.462	**259.532.928**	246.497.606	234.755.822
3,50%	305.220.794	286.972.547	270.849.316	256.500.780	243.649.597
4,00%	322.080.357	301.552.992	283.562.755	267.667.086	253.520.689

Contenidos

1. Resumen ejecutivo
2. Antecedentes de la Transacción
3. Valoración AGF Security y BICE AGF
4. Términos de intercambio
5. Anexos

Resumen de valorización y términos de intercambio

- 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 AGF Security al 31 de marzo de 2026 se sitúa entre $175.109.168 y $194.203.788 miles de pesos; y (ii) el valor económico de BICE AGF a la misma fecha se sitúa entre $246.497.606 y $274.087.462 miles de pesos.
- Conforme a las valorizaciones de los patrimonios económicos de AGF Security y BICE AGF 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 incorporación:

	BICE AGF		AGF Security	
	Mín.	Máx.	Mín.	Máx.
Patrimonio económico (CLP miles)	246.497.606	274.087.462	175.109.168	194.203.788
Número de acciones	262.500		10.445	
Valor por acción (CLP/acción)	939.038	1.044.143	16.764.880	18.592.991

Rango relación de canje	Mín.	Máx.
Relación de canje	16,06x	19,80x
% accionistas AGF Security en fusionada	38,98%	44,07%

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 16,06x y 19,80x nuevas acciones de BICE AGF por cada acción de AGF Security, por lo tanto, una fusión realizada con una relación de canje mayor a 16,06x sería beneficioso para los accionistas de AGF Security.

Contenidos

1. Resumen ejecutivo
2. Antecedentes de la Transacción
3. Valoración AGF Security y BICE AGF
4. Términos de intercambio
5. Anexos

Anexo A – Resumen valoración AGF

Empresas comparables administradora general de fondos

- A continuación, se presentan compañías comparables transadas que operan en el negocio de administradoras generales de fondos. 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	Mkt. Cap 1-may	Ingresos 2024	Ingresos 2025	Ingresos 2026E	Utilidad 2024	Utilidad 2025	Utilidad 2026E	Precio / Utilidad 2024	Precio / Utilidad 2025	Precio / Utilidad 2026E
Administradora general de fondos											
BlackRock, Inc.	USA	171.341	20.407	24.216	27.912	6.369	5.553	8.744	25,3x	27,6x	26,7x
State Street Corporation	USA	42.069	12.925	13.885	15.156	2.687	2.945	3.455	15,6x	13,7x	15,4x
T. Rowe Price Group, Inc.	USA	19.987	7.094	7.315	7.551	2.100	2.087	2.084	12,4x	11,2x	11,1x
Franklin Resources, Inc.	USA	18.856	8.739	8.846	9.258	377	617	1.457	23,9x	26,3x	22,8x
Affiliated Managers Group, Inc.	USA	11.430	2.041	2.074	2.347	512	717	921	11,8x	17,3x	11,8x
Schroders plc	United Kingdom	5.319	3.892	4.597	3.650	522	727	835	13,8x	18,2x	17,3x
Aberdeen Group Plc	United Kingdom	3.883	1.715	1.805	1.768	297	522	372	8,3x	11,8x	9,8x
Patria Investments Limited	Cayman Islands	2.180	374	382	433	72	86	228	27,6x	23,9x	23,4x
Ashmore Group Plc	United Kingdom	918	215	178	201	91	153	68	11,8x	15,0x	12,6x
Promedio		**30.665**	**6.378**	**7.033**	**7.586**	**1.447**	**1.490**	**2.018**	**16,7x**	**18,3x**	**16,8x**
Mediana		**11.430**	**3.892**	**4.597**	**3.650**	**512**	**717**	**921**	**13,8x**	**17,3x**	**15,4x**
Mínimo		**918**	**215**	**178**	**201**	**72**	**86**	**68**	**8,3x**	**11,2x**	**9,8x**
Máximo		**171.341**	**20.407**	**24.216**	**27.912**	**6.369**	**5.553**	**8.744**	**27,6x**	**27,6x**	**26,7x**

Valoración por múltiplos

- Las compañías identificadas como comparables operan en el segmento de *asset management* a escala mundial. A diferencia, BICE AGF y AGF Security desarrollan su actividad enfocada en Chile principalmente sirviendo a clientes bancarios, 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	Utilidad 2026E	Múltiplo Precio / Utilidad [2]	Valor Patrimonio
BICE AGF	19.064.783	15,4x	294.052.556
AGF Security	14.468.846	15,4x	223.165.457

Fuente: S&P Capital IQ
1) Se considera la utilidad 2026E como año normalizado, dado que 2025 incorpora efectos extraordinarios asociados al proceso de integración.
2) Mediana del múltiplo Precio/Utilidad 2026E de empresas comparables.

Anexo B – Tasa de descuento / costo de capital

Cálculo costo de capital		
1. Tasa Libre de Riesgo		
US 10-y Treasury Bond		4,40%
2. Premio riesgo pais		
EMBI Chile		0,94%
3. Premio por riesgo de mercado (ERP)		4,36%
4. Beta ponderada		
Empresa	Cap. Bursátil	Raw Beta 3yr
BlackRock, Inc.	171.341	1,13
State Street Corporation	42.069	1,04
T. Rowe Price Group, Inc.	19.987	1,21
Franklin Resources, Inc.	18.856	1,12
Affiliated Managers Group, Inc.	11.430	1,10
Schroders plc	5.319	1,06
Aberdeen Group Plc	3.883	1,46
Patria Investments Limited	2.129	1,07
Ashmore Group Plc	918	1,18
Beta ponderada		**1,12**
Tasa de descuento		
Tasa libre de riesgo		4,40%
Premio riesgo pais		0,94%
Premio por riesgo de mercado		4,36%
Beta ponderada		1,12
Prima por liquidez		1,00%
Cost of equity US$		**11,23%**
Cost of equity CLP$		**12,10%**

Fuentes y metodología:

- Tasa libre de riesgo: St. Luis Federal Reserve
- Riesgo País (EMBI): Banco Central de Chile
- Premio por riesgo de mercado: Damodaran mayo 2026
- Beta ponderado: regresión beta 3 años ponderados por capitalización bursátil al 1 de mayo 2026. S&P Capital IQ.

Santiago, Chile
Isidora Goyenechea 3000 I 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