

# Informe Evaluador Independiente

Fusión Banco BICE y Banco Security

29 de julio 2025



# Nota aclaratoria

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

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

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

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

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

El contenido del Informe no debe ser considerado, usado o interpretado como una asesoría legal, contable o tributaria, y cualquier contenido del mismo que haga referencia, directa o indirectamente, a aspectos legales, contables o tributarios debe ser entendido como una revisión de aspectos generales que Landmark ha considerado relevantes para la valoración de las Compañías y la evaluación de la Transacción. Asimismo, el presente Informe no constituye una recomendación sobre cómo proceder respecto a cualquier decisión que se deba adoptar respecto de la Transacción. Landmark no asume responsabilidad alguna en relación con las decisiones adoptadas por el directorio o los accionistas de Banco 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 Banco Security; se prohíbe copiar, reproducir, transmitir o distribuir las conclusiones de este Informe sin el previo permiso por escrito de Landmark y de Banco Security.

# Contenidos

- 
1. **Resumen ejecutivo**
  2. Antecedentes de la Transacción
  3. Proyecciones y valoración: Banco Security y Banco BICE
  4. Términos de intercambio
  5. Anexos

# Antecedentes, objetivo y resultados

Antecedentes	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ En el marco de la operación de fusión entre Banco Security y Banco BICE, los directorios de ambas compañías se prestan a convocar a juntas extraordinarias de accionistas para llevar adelante las gestiones tendientes a fusionar Banco Security con Banco BICE (la “Transacción Propuesta” o “Transacción”).             <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ La fusión proyectada implicará la absorción por parte de Banco BICE de Banco Security.</li> <li>▪ Banco BICE continuará como sucesora legal de ambas Compañías.</li> <li>▪ Banco BICE aumentaría su capital con el objeto de distribuir las acciones emitidas a los accionistas de Banco Security.</li> </ul> </li> </ul>
Objetivo	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Landmark ha sido contratado por Banco 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 en la evaluación de la Transacción.</li> <li>▪ El alcance del trabajo de Landmark incluye:             <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Descripción de la Transacción.</li> <li>▪ Análisis del racional de la Transacción y potenciales efectos relacionados a la ejecución de la Transacción.</li> <li>▪ Valoración de Banco Security y Banco BICE para determinar un rango de relación de canje para la Transacción.</li> </ul> </li> </ul>
Resultados	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Con base en la información provista y el análisis realizado en este informe, Landmark estima que el valor económico de Banco Security al 30 de junio de 2025 se sitúa entre \$ 1.050.310 y \$ 1.104.172 millones de pesos.</li> <li>▪ Asimismo, Landmark estima que el valor económico de Banco BICE a la misma fecha se sitúa entre \$ 1.313.437 y \$ 1.380.793 millones de pesos.</li> <li>▪ Conforme con las valoraciones estimadas se ha calculado un rango de relación de canje entre 0,19x y 0,21x nuevas acciones de Banco BICE por cada acción de Banco Security.</li> <li>▪ El rango de relación de canje estimado se ajusta al valor razonable de ambas compañías y a las condiciones que prevalecen en el mercado para esta clase de transacciones.</li> </ul>
Conclusiones	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ De acuerdo con los antecedentes descritos y el análisis realizado en este informe, así como las sinergias que se esperan para la sociedad fusionada, la Transacción, en los términos definidos, contribuye al interés social de Banco Security.</li> <li>▪ Por tanto, una transacción de fusión realizada con una relación de canje por encima de 0,19x será beneficiosa para los accionistas de Banco Security.</li> </ul>

# Resumen de valorización y términos de intercambio propuesto

- 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 Banco Security al 30 de junio de 2025 se sitúa entre \$ 1.050.310 y \$ 1.104.172 millones de pesos; y (ii) el valor económico de Banco BICE a la misma fecha se sitúa entre \$ 1.313.437 y \$ 1.380.793 millones de pesos.
- Conforme a las valorizaciones de los patrimonios económicos antes descritos y los respectivos números de acciones suscritas y pagadas de cada entidad bancaria, se obtiene el siguiente rango de relación de canje de acciones para efectos de la fusión por absorción:

	Banco BICE		Banco Security	
	Mín.	Máx.	Mín.	Máx.
Patrimonio económico (CLP millones)	\$1.313.437	\$1.380.793	\$1.050.310	\$1.104.172
Número de acciones	59.207.691		236.916.372	
Valor por acción (CLP/acción)	\$22.183,6	\$23.321,2	\$4.433,3	\$4.660,6

Rango relación de canje	Mín.	Máx.
Relación de canje	0,19x	0,21x
% accionistas Banco Security en fusionada	43,20%	45,67%

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

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

- Con base en las valoraciones descritas se ha estimado un rango de relación de canje entre 0,19x y 0,21x nuevas acciones de Banco BICE por cada acción de Banco Security, por lo tanto, una fusión realizada con una relación de canje mayor a 0,19x sería beneficioso para los accionistas de Banco Security.

# Contenidos

1. Resumen ejecutivo
2. **Antecedentes de la Transacción**
3. Proyecciones y valoración: Banco Security y Banco BICE
4. Términos de intercambio
5. Anexos

# Antecedentes de la Transacción e información utilizada (I/II)

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

# Antecedentes de la Transacción e información utilizada (II/II)

- El 26 de junio de 2025, mediante juntas extraordinarias de accionistas, los accionistas de BICECORP y Grupo Security respectivamente, aprobaron la fusión por absorción de Grupo Security en BICECORP. La efectividad de la fusión se encuentra sujeta a la condición suspensiva de derecho a retiro según lo establecido en la promesa y acuerdo de fusión. Una vez cumplida la condición y o ratificada la fusión de conformidad con lo dispuesto en el artículo 71 de la LSA, se otorgará una escritura pública declarativa que fijará, entre otros, la fecha desde la cual la fusión producirá sus efectos.

## Información disponible utilizada e interacciones con las Compañías

- Para elaborar el presente informe, Landmark utilizó información pública de las Compañías y sus filiales que son parte de la Transacción, incluyendo:
  - Estados financieros anuales e intermedios auditados para los períodos 2021-2024, marzo 2025 y junio 2025 de las Banco BICE y Banco Security:
  - Información histórica 2014-2020 disponible en el sitio web de la Comisión para el Mercado Financiero (“CMF”).
  - Reuniones y conferencias telefónicas con las administraciones de las Compañías, para analizar los principales supuestos utilizados en las proyecciones, así como también detalles contables de los estados financieros históricos.
  - Información pública disponible en el mercado de empresas comparables con cotización pública en mercados de la región.<sup>1</sup>

# Hecho previos

## Enero 2024

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

## Octubre 2024

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

## Enero 2025

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

## Junio 2025

Juntas extraordinaria de accionistas de BICECORP y Grupo Security aprueban fusión por absorción de las compañías.

## Abril 2024

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

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

## Octubre 2024

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

## Febrero 2025

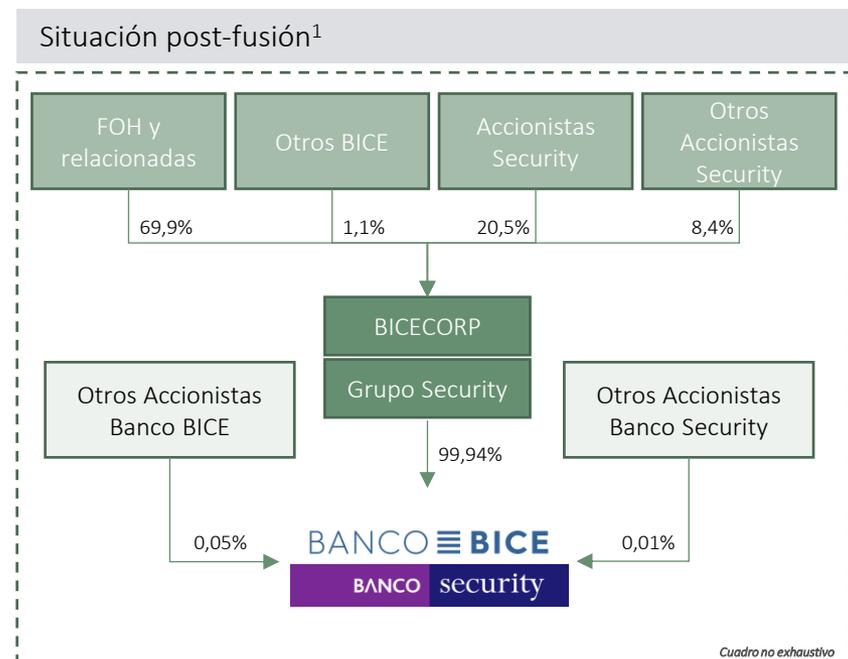
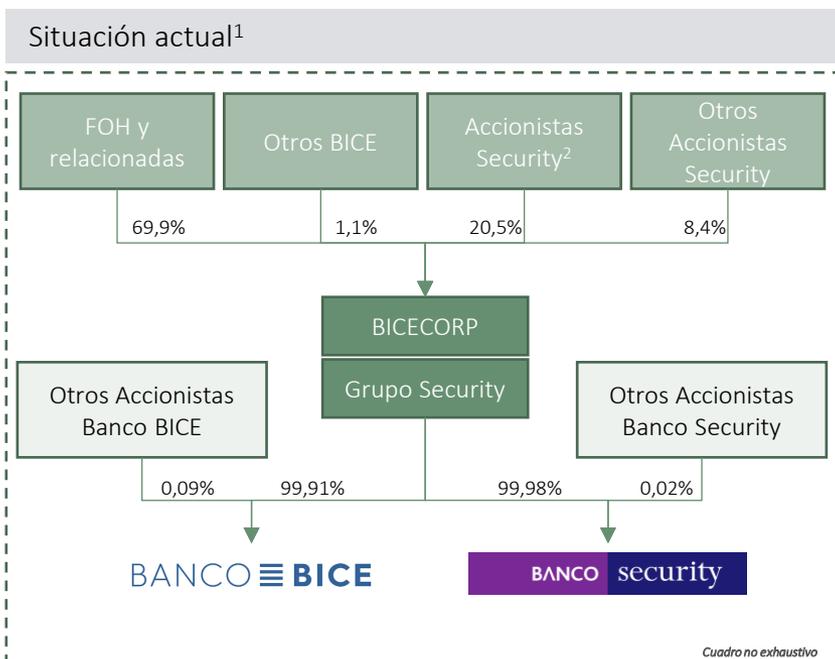
BICECORP y Forestal O'Higgins declaran exitosa la OPA y adquieren para sí, la cantidad de 3.609.043.134 acciones de Grupo Security, alcanzando un porcentaje de control de aproximadamente 98,43%<sup>1</sup> del capital suscrito de Grupo Security.

## Agosto 2025

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

# Esquema pre y post fusión

- En el marco de la operación de integración entre BICECORP y Grupo Security, Forestal O'Higgins y BICECORP han realizado una OPA por el 100% de las acciones de Grupo Security. La OPA resultó exitosa y ha sido aceptada por el 90,33% de los accionistas de Grupo Security.
- En junio de 2025, mediante juntas extraordinarias de accionistas, los accionistas de BICECORP y Grupo Security respectivamente, aprobaron la fusión por absorción de Grupo Security en BICECORP, siendo esta última la continuadora legal para todo efecto, incluyendo la propiedad controladora de las dos filiales bancarias, Banco BICE y Banco Security.
- En el marco del proceso de fusión de las filiales operativas de BICECORP y Grupo Security los directorios de Banco BICE y Banco Security se aprestan a llamar a juntas extraordinarias de accionistas para fusionar las compañías:
  - Banco Security se disolvería, sin necesidad de liquidación, sucediéndola Banco BICE en todos sus derechos y obligaciones.
  - Banco BICE aumentaría su capital a efecto de distribuir las acciones emitidas entre los accionistas de Banco Security.



# Principales beneficios esperados de la Transacción

- La integración propuesta entre Banco Security S.A. y Banco BICE busca consolidar al séptimo banco más importante de Chile, con un valor económico estimado de más de USD 2.500 de millones y activos totales por USD 23 mil millones. La Transacción generaría beneficios relevantes tanto desde la perspectiva estratégica como operativa.

Beneficios estratégicos	Mejor posicionamiento en el mercado de servicios financieros	<ul style="list-style-type: none"> <li>La fusión entre Banco Security y Banco BICE permitiría a la compañía integrada consolidarse como el séptimo banco más importante del sistema financiero chileno.<sup>1</sup></li> <li>La escala de la entidad consolidada mejorará la posición y el acceso a los mercados de capitales global, mejorará sus operaciones, el retorno esperado sobre su capital y su posición competitiva.</li> </ul>
	<i>Cross-selling</i> entre diferentes líneas de negocio	<ul style="list-style-type: none"> <li>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.</li> </ul>
Sinergias operativas	Simplificación de estructura corporativa	<ul style="list-style-type: none"> <li>La integración de las compañías generaría duplicación de funciones, lo que permitirá una reducción de costos en gastos de administración, operaciones y áreas de soporte. Entre ellos:               <ul style="list-style-type: none"> <li>unificación de estructura corporativa y gerencias,</li> <li>optimización de procesos,</li> <li>reducción de gastos administrativos varios.</li> </ul> </li> </ul>
	Mejora en perspectivas crediticias	<ul style="list-style-type: none"> <li>Mejora del perfil de negocio y riesgo de las entidades combinadas. El tamaño consolidado junto con ratios de capital robustos permitirán potencialmente una mejora en la clasificación de riesgo y una baja en el nivel de costo de fondo.</li> </ul>
	Optimización	<ul style="list-style-type: none"> <li>La integración tecnológica facilitará la implementación de soluciones digitales avanzadas aprovechando una base de clientes ampliada, mientras que la consolidación de canales digitales mejorará la experiencia del usuario y optimizará los costos operativos de atención.</li> </ul>

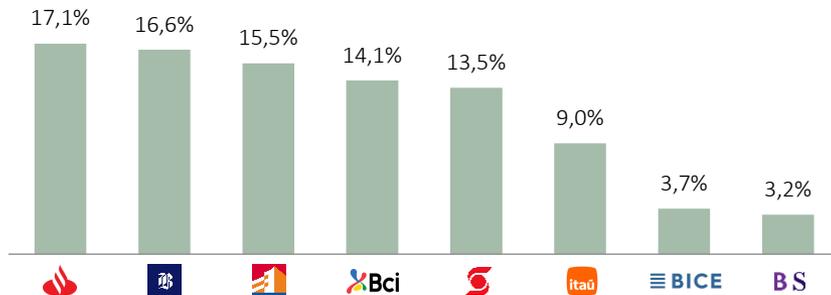
# Contenidos

- 
1. Resumen ejecutivo
  2. Antecedentes de la Transacción
  - ▶ 3. **Proyecciones y valoración: Banco Security y Banco BICE**
  4. Términos de intercambio
  5. Anexos

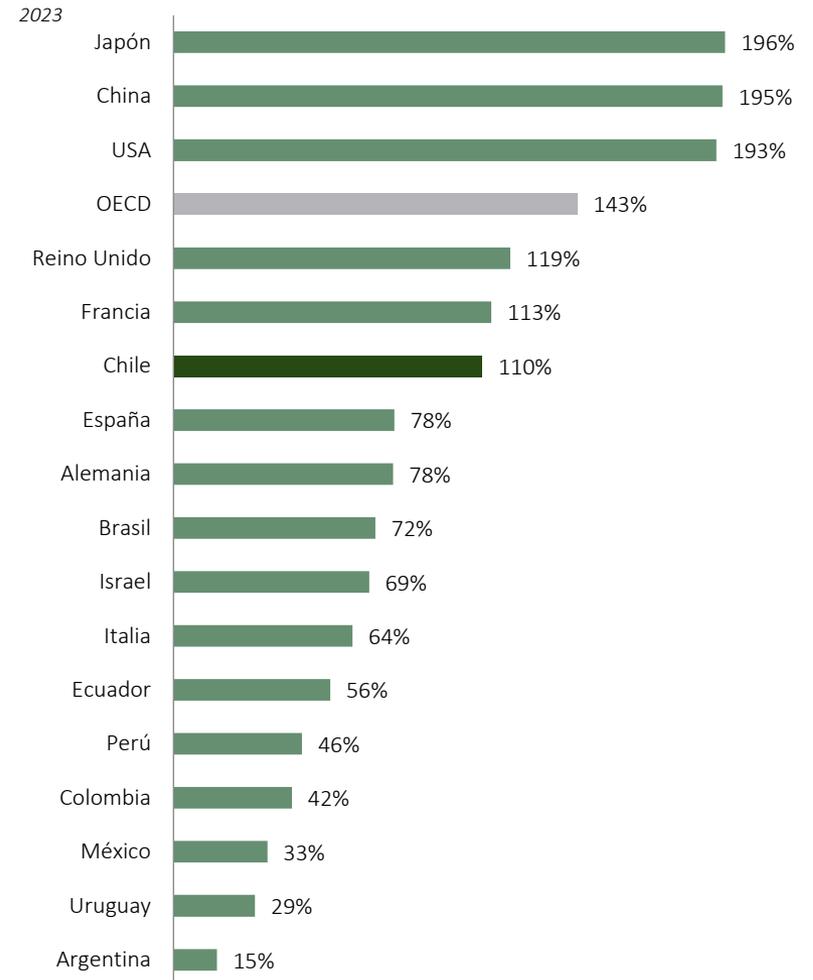
# Industria bancaria en Chile

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

Participación de mercado<sup>1</sup>



Crédito interno sector privado (como % de PIB)



# Industria bancaria en Chile

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

CAGR real 2009-2019

Comerciales: 5,6%

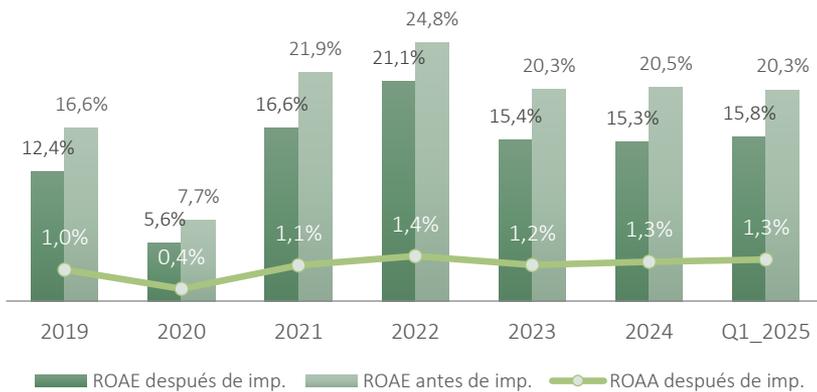
Vivienda: 8,4%

Consumo: 8,4%

PIB: 3,3%



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

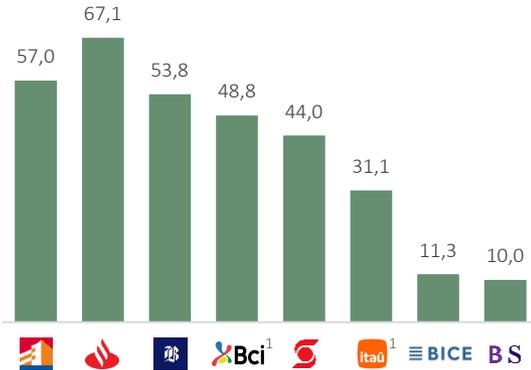


## Ratio CET1 e Índice adecuación de capital (%)

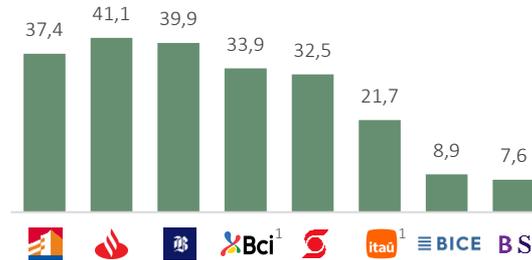


# Industria bancaria | Cifras seleccionadas a marzo 2025

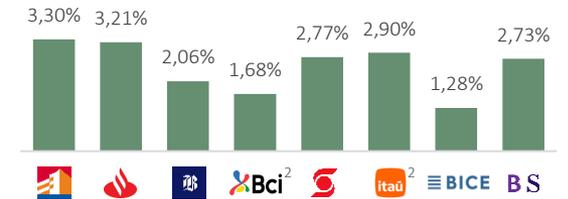
## Total activos (CLP billones)



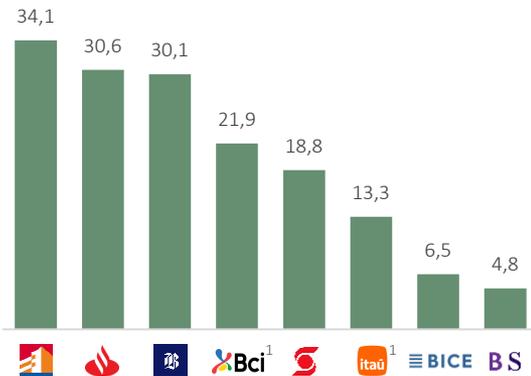
## Colocaciones brutas (CLP billones)



## Índice provisiones de colocaciones (%)



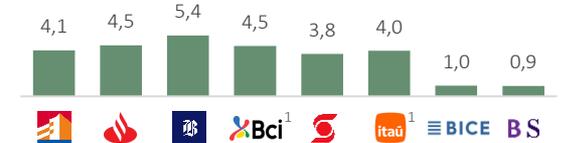
## Depósitos (CLP billones)



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

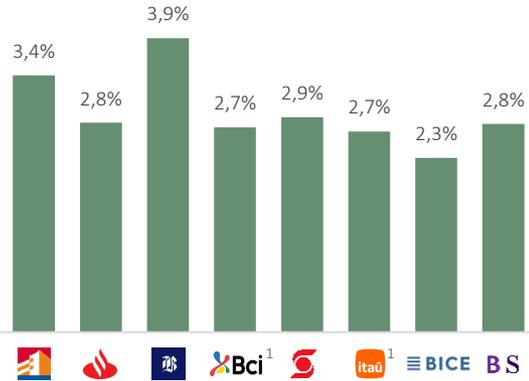


## Patrimonio (CLP billones)

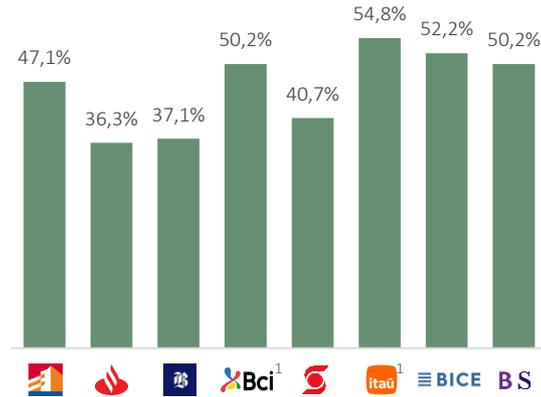


# Industria bancaria | Cifras seleccionadas a marzo 2025

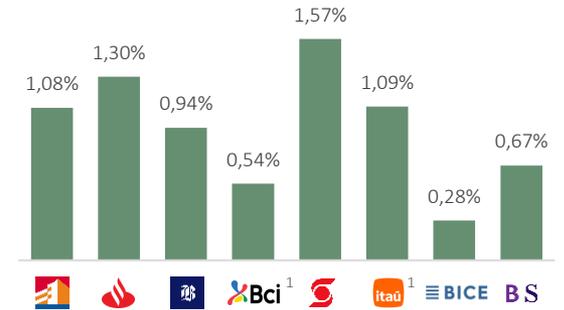
NIM (Margen int. y reaj. / activos promedio, %)



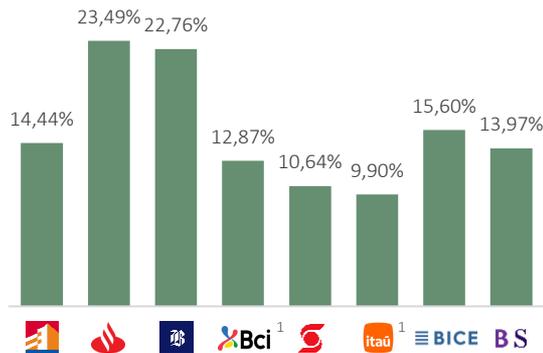
Eficiencia (Gastos op. / ingresos op., %)



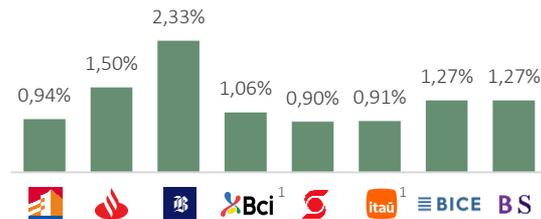
Cost of risk (Gasto pérdidas crediticias / coloc., %)



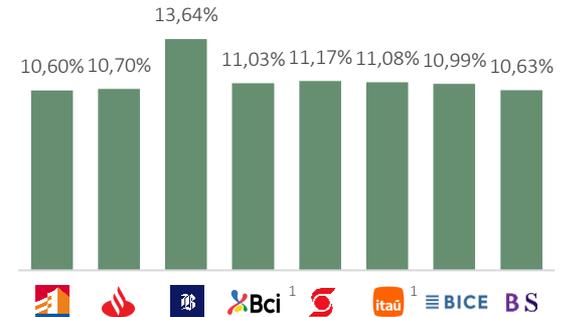
ROAE (Retorno sobre patrimonio promedio, %)



ROAA (Retorno sobre activos promedio, %)



Ratio CET1 (%)



## Banco Security y Banco BICE

# Banco Security en breve

## Descripción

- Banco Security y filiales<sup>1</sup> es un banco de nicho enfocado en empresas, individuos de alto ingreso y servicios de tesorería, con más de 30 años de experiencia en el mercado chileno.
- Colocaciones totales de CLP 7.690 miles de millones a junio de 2025 y utilidad consolidada de CLP 108.430 millones en los últimos doce meses a junio de 2025.
- Con una participación de mercado de 3,2% a marzo de 2025, Banco Security se posiciona en octavo lugar en colocaciones totales en el mercado.
- Banco Security cuenta con 18 sucursales, 1.385 colaboradores y más de 75.000 clientes.

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



\$9.979

Activos totales



\$7.690

Colocaciones



\$5.034

Depósitos



\$925

Patrimonio



\$276,8

Margen de  
interés neto



54,6%

Eficiencia



12,0%

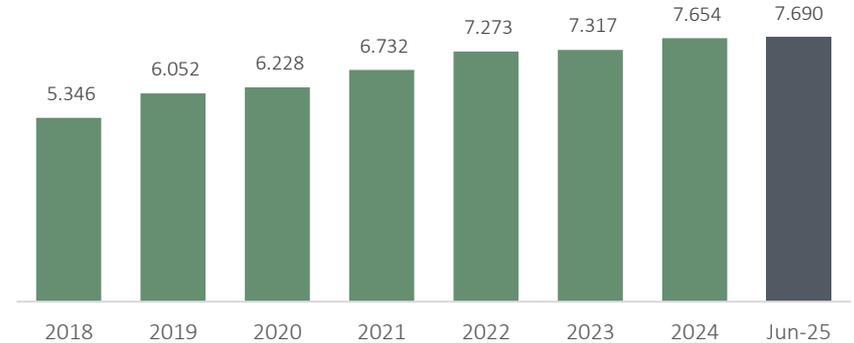
ROAE



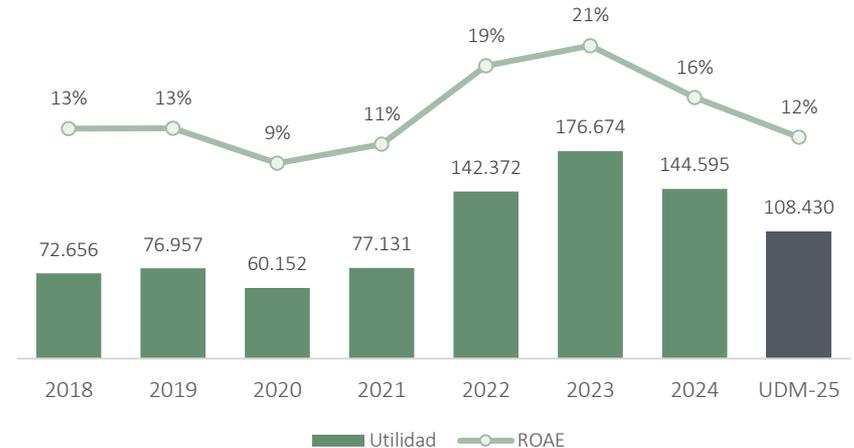
1,08%

ROAA

## Colocaciones (CLP miles de millones)



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



# Banco BICE en breve

## Descripción

- Banco BICE es un banco chileno fundado en 1979 por el Grupo Matte.
- El banco y sus filiales<sup>1</sup> operan en una amplia gama de servicios financieros, incluyendo la captación de depósitos, préstamos, pagos, administración de fondos, factoring y otros servicios bancarios, tanto en segmentos minoristas como en grandes empresas.
- En términos de colocaciones, Banco BICE es el séptimo banco comercial más grande de Chile, con 3,7% de participación de mercado.
- Banco BICE cuenta con colocaciones totales por CLP 8.991 miles de millones y una utilidad consolidada de CLP 149.055 millones en los últimos doce meses a junio 2025.

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



\$11.724

Activos totales



\$8.991

Colocaciones



\$6.695

Depósitos



\$980

Patrimonio



\$287,4

Margen de interés neto



49,5%

Eficiencia



15,9%

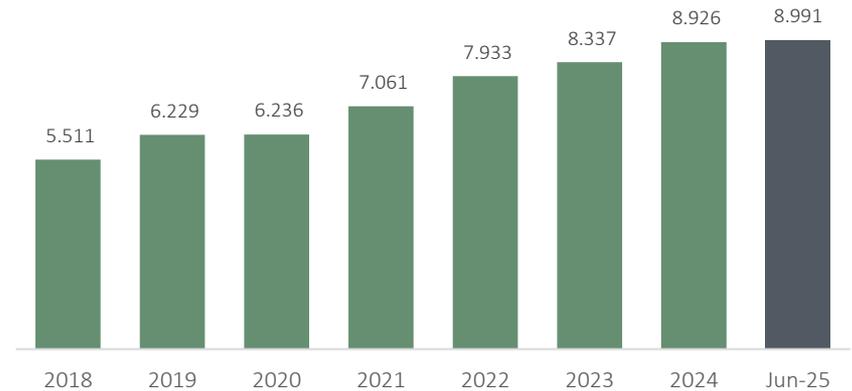
ROAE



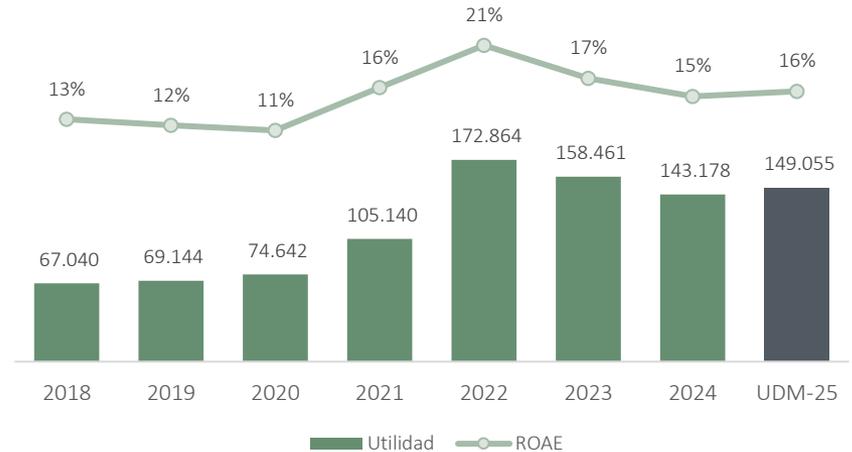
1,29%

ROAA

## Colocaciones (CLP miles de millones)



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



## Supuestos y proyección: Banco Security

# Metodología de valoración

Análisis de valoración en base flujo de dividendos descontados y múltiplos comparables

Metodología		Comentarios
<b>Metodología I</b>  Flujo de dividendos descontados (DDM)	Descripción	<ul style="list-style-type: none"> <li>Valor presente de (i) dividendos proyectados y (ii) valor terminal</li> <li>Basado en proyecciones financieras 2025-34E para las compañías y valor terminal en 2034E</li> </ul>
	Consideraciones	<ul style="list-style-type: none"> <li>Es una metodología de valorización que considera la realización de proyecciones financieras de las compañías</li> <li>Incorpora información histórica, <i>guidance</i> de corto plazo disponible y proyecciones de largo plazo 2027-34E para las compañías</li> </ul>
	Compañías	<ul style="list-style-type: none"> <li>Banco BICE y filiales consolidadas: BICE Corredores de Seguros Ltda., BICE Inversiones AGF S.A., BICE Agente de Valores Ltda., BICE Inversiones Corredores de Bolsa S.A., BICE Factoring S.A.</li> <li>Banco Security y filiales consolidadas: AGF Security S.A. y Valores Security S.A.</li> </ul>
<b>Metodología II</b>  Análisis de compañías públicas	Descripción	<ul style="list-style-type: none"> <li>Basado en múltiplos de valorización de compañías públicas comparables (negocio y mercados con dinámicas similares)</li> <li>Cotización de empresas al 30 de junio de 2025</li> </ul>
	Consideraciones	<ul style="list-style-type: none"> <li>Dificultad en encontrar compañías públicas perfectamente comparables (por tipo de negocio, nivel de integración y geografía)</li> <li>No considera proyecciones de largo plazo específicas</li> <li>Para múltiplos bancarios se utiliza muestra de bancos y regresión entre múltiplo precio / valor libro (P/B) y rentabilidad sobre patrimonio (ROE)</li> </ul>
	Compañías	<ul style="list-style-type: none"> <li>Negocio bancario: (i) Banco BICE y filiales; (ii) Banco Security y filiales</li> </ul>

# Supuestos de generales de proyección

## Valoración en base flujo de dividendos descontados

Periodo de proyección	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Valoración realizada al 30 de junio de 2025 en base a flujos de dividendos descontados más valor terminal.</li><li>▪ Proyección a 10 años (2025-2034); 2025E en base a resultados a junio, proyección propia y comentarios de las administraciones.</li><li>▪ Se utilizan proyecciones en términos nominales en moneda local (CLP).</li></ul>
Supuestos macro	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Crecimiento PIB e Inflación proyectados en base a punto medio de rango de proyección de Banco Central de Chile presentado en Informe de Política Monetaria junio 2025.</li><li>▪ Proyección de largo plazo en base a metas del Banco Central.</li></ul>
Impuestos	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Tasa impositiva efectiva de acuerdo a promedio de los últimos 5 años (2019-2024), excluyendo 2021 y 2022 debido a resultados extraordinarios. Banco Security 20,3% y Banco BICE 20,5%.</li></ul>
Tasa de descuento	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Tasa de descuento nominal en CLP de 12,3%, basada en el modelo CAPM y utilizando un promedio ponderado de Beta para bancos listados chilenos<sup>1</sup>.</li></ul>
Dividendos	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Dividendos proyectados en base a un mínimo de 50% de las utilidades liquidas del ejercicio en línea con el acuerdo de negocios entre los accionistas controladores de BICECORP y Grupo Security previo a la oferta pública de acciones.</li><li>▪ Dividendo máximo proyectado en base a ratio objetivo de Capital Ordinario Nivel 1 de 11% para el periodo de proyección.</li></ul>
Valor terminal	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ El valor terminal es estructurado como el múltiplo Precio/Utilidad de 8,0x respecto a la utilidad respectiva de cada banco para el año 2034E.</li><li>▪ Múltiplo estimado en línea con bancos comparables chilenos cotizados en bolsa en base a la utilidad para el cierre 2024 y contrastado con múltiplo valor libro (P/B).</li></ul>

# Supuestos de generales de proyección (cont.)

Valoración en base flujo de dividendos descontados

## Cartera de colocaciones y activos financieros

- Colocaciones brutas proyectadas para 2025 en base a cifras a diciembre 2024 y crecimiento esperado para 2025:
  - Colocaciones comerciales -> crecimiento de 5,4%
  - Colocaciones vivienda -> crecimiento de 6,1%
  - Colocaciones consumo -> crecimiento de 7,3%
- Proyecciones de largo plazo (2027+) en base a proyección de crecimiento del PIB y elasticidad histórica<sup>1</sup>:
  - Colocaciones comerciales -> elasticidad PIB de 1,7x
  - Colocaciones vivienda -> elasticidad PIB de 2,5x
  - Colocaciones consumo -> elasticidad PIB de 2,5x
- Cartera de colocaciones 2026 en base a promedio lineal entre cierre de 2025 y proyección de largo plazo. Participación de mercado se mantiene constante a lo largo del periodo de proyección, en base a participaciones al cierre de mayo 2025.
- Activos financieros de cartera propia, derivados y otros activos estimados en base a proporción sobre colocaciones brutas.

## Provisiones

- Provisiones de riesgo de crédito estimadas por segmento (comercial / vivienda / consumo) y categoría (cartera normal / subestándar / incumplimiento) en base a promedio histórico, resultados a junio 2025 y comentarios de la administración.
- Provisiones adicionales estimadas sobre cartera bruta total en base a cifras al cierre de junio 2025 y meta a largo plazo.

## Depósitos, fondeo y otros pasivos

- Depósitos a la vista y depósitos a plazo, instrumentos de deuda emitidos, obligaciones con bancos, bonos subordinados y otros pasivos proyectados en base a necesidad de financiamiento de colocaciones.
- Composición o mix de pasivos proyectado en base a promedio entre cierre 2024 y junio 2025. Mix de largo plazo proyectado en base a promedio históricos (2014-2019).

## Patrimonio

- Patrimonio proyectado en base a dividendo mínimo devengado y dividendo efectivamente pagado en abril de cada año.
  - Dividendo mínimo devengado equivalente a 50% del resultado del ejercicio.
  - Dividendo pagado igual a: (i) dividendo mínimo devengado; o (ii) a dividendo máximo resultante de ratio objetivo Capital Ordinario nivel 1 "CET1" de 11% para el período inmediatamente anterior.
- Activos ponderados por riesgo ("APR") estimados como porcentaje de activos totales o colocaciones brutas en base a promedio histórico 2021 y Q1 2025.
- Capital Adicional Nivel 1 y Capital Adicional Nivel 2 proyectados en base a ratio histórico.
- Índice de Adecuación de Capital (Patrimonio efectivo / APR) resultante en línea con resultado históricos.

# Supuestos específicos – Banco Security

## Valoración en base flujo de dividendos descontados

### Ingresos y gastos por intereses y reajustes

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

### Otros ingresos y gastos y resultado financiero neto

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

### Gasto de administración y otros gastos operacionales

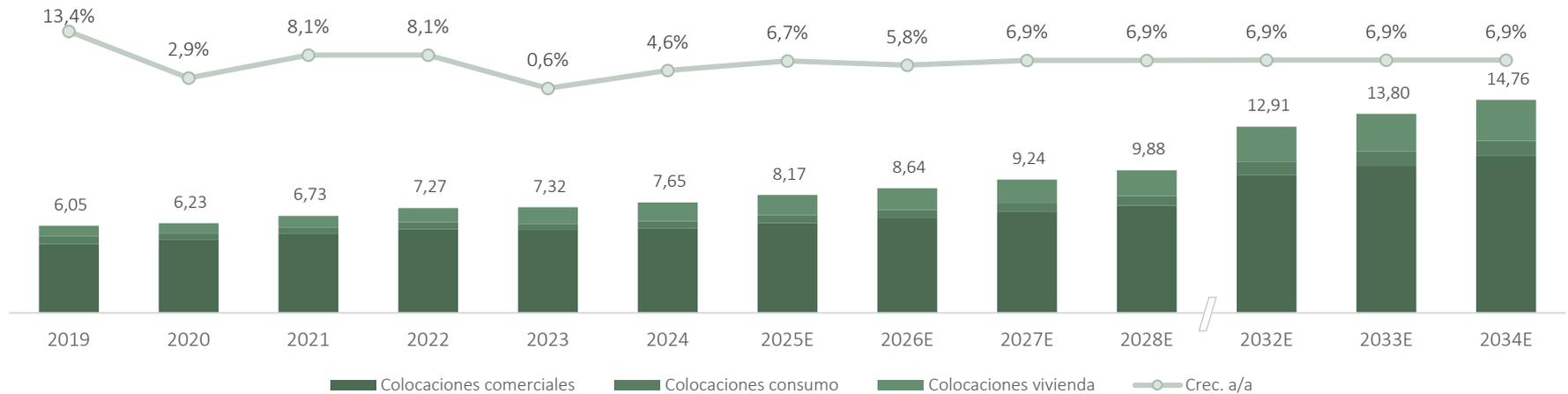
- Proyectados a nivel de número de empleados y remuneración promedio, gastos varios de administración, depreciación y amortización y otros gastos operacionales.
  - Gastos de 2025 proyectados en base a cifras reales del primer semestre<sup>1</sup>. 2026-2027 proyectados en base crecimiento real entre 0,0% y 0,5%; 2027-2031 crecimiento proyectado como variación lineal a crecimiento de largo plazo (2031+) en base a crecimiento real histórico para periodo 2015-2019.
- Ratio de eficiencia de largo plazo de 44-45% en línea con promedio histórico 2021-2024.

### Gasto pérdidas crediticias

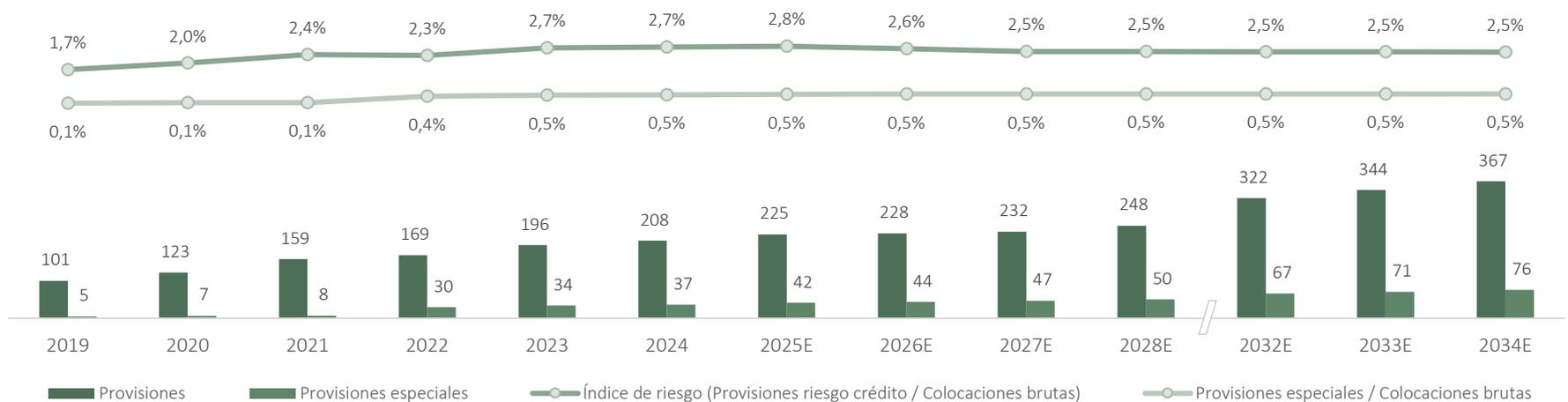
- Gasto por pérdidas crediticias estimadas por segmento (comercial / vivienda / consumo) y categoría (cartera normal / subestándar / incumplimiento).
- Proyección 2025 en base a cifras a diciembre 2024 y comentarios de la administración. Proyección de largo plazo en línea con promedio histórico a nivel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

# Banco Security | Cifras seleccionadas proyección

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

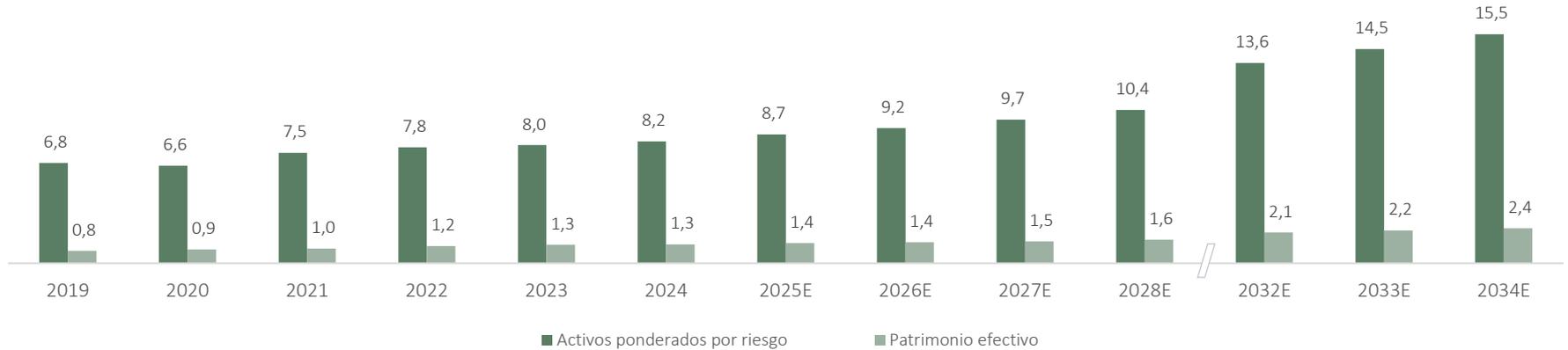


Provisiones e Índice de Riesgo (CLP miles de millones, %)



# Banco Security | Cifras seleccionadas proyección

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

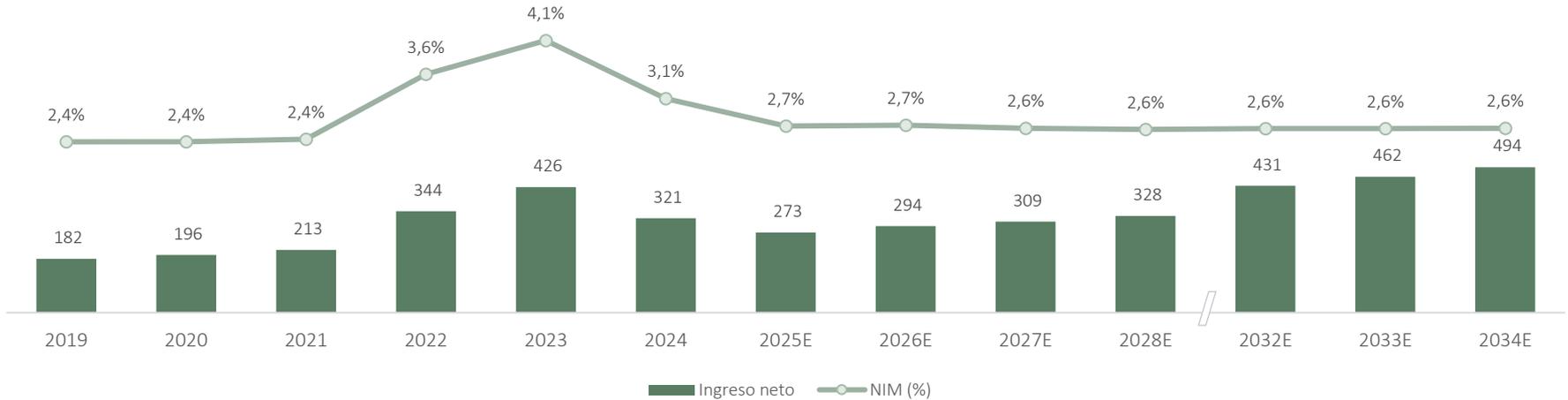


Ratio CET1 e Índice adecuación de capital (%)

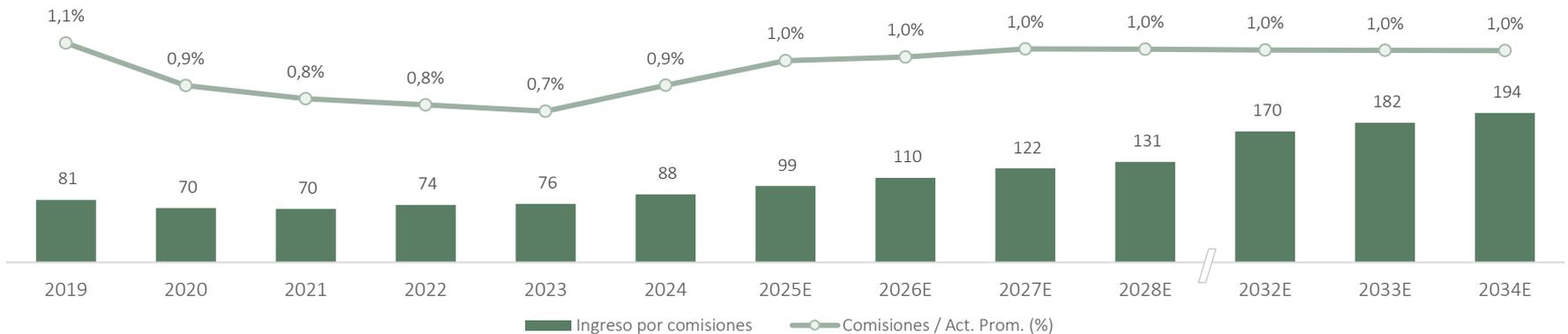


# Banco Security | Cifras seleccionadas proyección

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

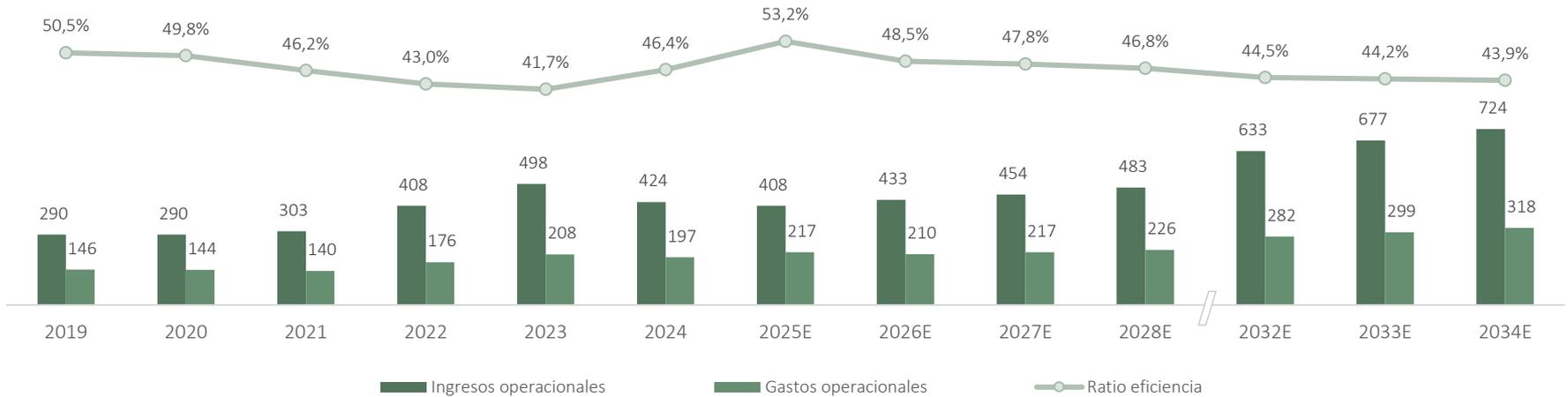


Ingreso por comisiones y ratio sobre activo promedio (CLP millones, %)

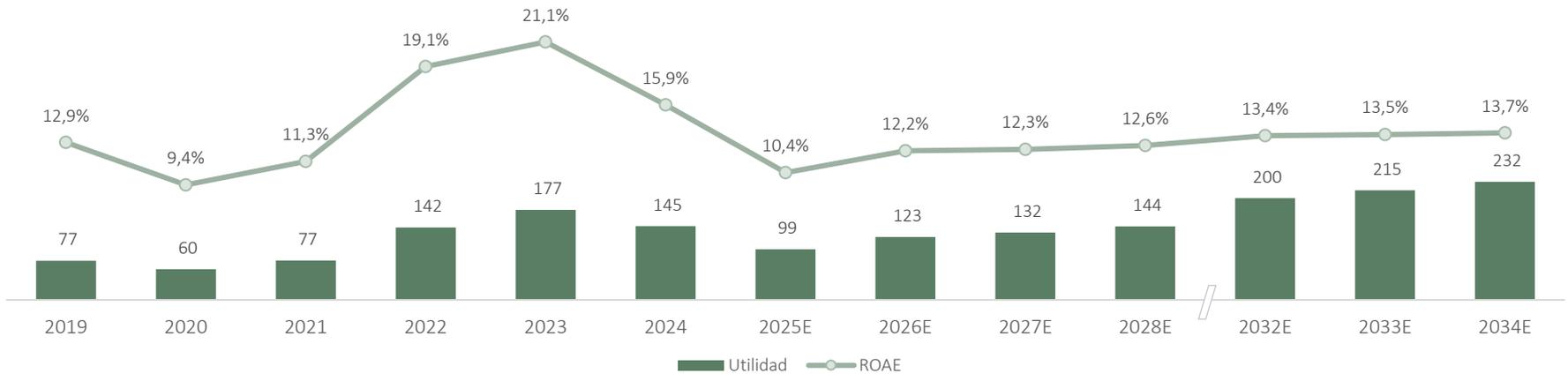


# Banco Security | Cifras seleccionadas proyección

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



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



# Banco Security | Estado de resultados proyectado

en millones de CLP	Históricos		Proyectados									
	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E
<b>Estado Resultados</b>												
Ingreso por intereses y reajustes	989.463	857.003	719.741	755.006	804.589	855.718	915.223	978.913	1.047.085	1.120.058	1.198.174	1.281.800
Gasto por intereses y reajustes	(563.362)	(536.235)	(447.241)	(461.001)	(495.737)	(527.267)	(563.680)	(602.633)	(644.308)	(688.894)	(736.600)	(787.644)
<b>Ingreso neto por intereses y reajustes (NIM)</b>	<b>426.100</b>	<b>320.768</b>	<b>272.500</b>	<b>294.004</b>	<b>308.852</b>	<b>328.450</b>	<b>351.543</b>	<b>376.280</b>	<b>402.777</b>	<b>431.163</b>	<b>461.574</b>	<b>494.156</b>
Ingresos por comisiones	76.120	88.182	99.276	109.654	121.959	130.604	139.472	148.953	159.087	169.921	181.505	193.890
Gastos por comisiones	(11.379)	(13.500)	(14.465)	(18.070)	(22.436)	(24.511)	(26.204)	(28.016)	(29.954)	(32.027)	(34.246)	(36.619)
<b>Ingreso neto por comisiones</b>	<b>64.740</b>	<b>74.683</b>	<b>84.811</b>	<b>91.584</b>	<b>99.523</b>	<b>106.092</b>	<b>113.268</b>	<b>120.937</b>	<b>129.133</b>	<b>137.894</b>	<b>147.259</b>	<b>157.271</b>
Resultado financiero neto	9.364	40.967	42.893	33.965	27.019	28.888	30.883	33.017	35.300	37.743	40.357	43.153
Otros ingresos operacionales	(1.861)	(12.667)	8.169	12.967	18.483	19.759	21.123	22.584	24.146	25.817	27.606	29.520
<b>Ingresos operacionales</b>	<b>498.343</b>	<b>423.750</b>	<b>408.373</b>	<b>432.521</b>	<b>453.877</b>	<b>483.189</b>	<b>516.818</b>	<b>552.817</b>	<b>591.357</b>	<b>632.618</b>	<b>676.796</b>	<b>724.100</b>
Gastos operacionales	(208.016)	(196.712)	(217.442)	(209.697)	(216.997)	(226.005)	(236.905)	(249.919)	(265.403)	(281.819)	(299.321)	(317.878)
Gasto por pérdidas crediticias	(73.359)	(50.220)	(66.271)	(68.181)	(70.811)	(75.974)	(81.445)	(87.315)	(93.614)	(100.374)	(107.627)	(115.411)
<b>Resultado operacional</b>	<b>216.968</b>	<b>176.818</b>	<b>124.661</b>	<b>154.643</b>	<b>166.070</b>	<b>181.210</b>	<b>198.468</b>	<b>215.583</b>	<b>232.340</b>	<b>250.425</b>	<b>269.848</b>	<b>290.811</b>
Impuesto a la renta	(40.295)	(32.223)	(25.292)	(31.375)	(33.693)	(36.765)	(40.266)	(43.739)	(47.139)	(50.808)	(54.749)	(59.001)
<b>Utilidad del ejercicio</b>	<b>176.674</b>	<b>144.595</b>	<b>99.369</b>	<b>123.268</b>	<b>132.376</b>	<b>144.445</b>	<b>158.201</b>	<b>171.844</b>	<b>185.201</b>	<b>199.617</b>	<b>215.100</b>	<b>231.809</b>

# Banco Security | Balance proyectado

en millones de CLP	Históricos					Proyectados						
	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E
<b>Balance</b>												
Efectivo y depósitos en bancos	422.273	555.542	707.481	802.920	896.240	954.992	1.020.083	1.090.455	1.165.773	1.246.954	1.331.572	1.422.027
Colocaciones comerciales	5.709.565	5.854.219	6.222.716	6.563.223	6.989.963	7.444.451	7.928.489	8.443.999	8.993.028	9.577.755	10.200.501	10.863.737
Colocaciones consumo	477.773	507.240	531.190	566.275	612.426	662.339	716.320	774.700	837.838	906.122	979.971	1.059.838
Colocaciones vivienda	1.129.267	1.292.100	1.414.678	1.515.403	1.638.909	1.772.480	1.916.937	2.073.167	2.242.130	2.424.864	2.622.490	2.836.223
Colocaciones brutas	7.316.604	7.653.558	8.168.584	8.644.901	9.241.299	9.879.270	10.561.746	11.291.867	12.072.997	12.908.741	13.802.962	14.759.799
Provisiones	(196.000)	(207.848)	(225.004)	(227.836)	(232.366)	(247.998)	(264.688)	(282.511)	(301.541)	(321.863)	(343.565)	(366.741)
Colocaciones Netas	7.120.604	7.445.710	7.943.580	8.417.065	9.008.933	9.631.272	10.297.057	11.009.356	11.771.455	12.586.877	13.459.396	14.393.058
Activos financieros	2.736.412	1.436.177	1.526.343	1.635.422	1.769.709	1.891.880	2.022.574	2.162.392	2.311.979	2.472.024	2.643.267	2.826.501
Otros	365.856	368.714	428.837	453.850	485.168	518.662	554.492	592.823	633.832	677.709	724.655	774.889
<b>Total activos</b>	<b>10.645.145</b>	<b>9.806.143</b>	<b>10.606.241</b>	<b>11.309.257</b>	<b>12.160.049</b>	<b>12.996.806</b>	<b>13.894.206</b>	<b>14.855.027</b>	<b>15.883.040</b>	<b>16.983.564</b>	<b>18.158.891</b>	<b>19.416.475</b>
<b>Depósitos</b>	<b>3.919.965</b>	<b>4.573.245</b>	<b>5.126.721</b>	<b>5.690.863</b>	<b>6.366.961</b>	<b>6.806.503</b>	<b>7.276.707</b>	<b>7.779.737</b>	<b>8.317.911</b>	<b>8.893.712</b>	<b>9.509.802</b>	<b>10.169.032</b>
Obligaciones con bancos	1.493.172	144.447	152.469	268.848	402.300	430.072	459.782	491.567	525.571	561.954	600.882	642.536
Instrumentos de deuda emitidos	3.383.824	3.103.699	3.245.649	3.171.426	3.108.560	3.323.159	3.552.728	3.798.324	4.061.078	4.342.203	4.642.998	4.964.856
Otras obligaciones financieras	45.524	66.418	61.842	80.948	103.101	110.219	117.833	125.978	134.693	144.017	153.993	164.668
Bonos subordinados	401.095	417.193	448.316	446.703	447.851	478.768	511.842	547.225	585.080	625.582	668.918	715.288
Provisiones especiales	34.299	36.836	41.506	43.981	47.118	50.481	54.087	57.954	62.102	66.549	71.320	76.437
Provisión dividendos	53.001	43.377	49.684	61.634	66.188	72.223	79.101	85.922	92.601	99.809	107.550	115.905
Otros	430.380	490.186	499.625	502.792	509.720	544.908	582.552	622.823	665.907	712.004	761.326	814.102
<b>Total pasivos</b>	<b>9.761.260</b>	<b>8.875.399</b>	<b>9.625.813</b>	<b>10.267.195</b>	<b>11.051.798</b>	<b>11.816.333</b>	<b>12.634.632</b>	<b>13.509.530</b>	<b>14.444.943</b>	<b>15.445.830</b>	<b>16.516.790</b>	<b>17.662.824</b>
<b>Capital Pagado</b>	<b>325.041</b>	<b>325.041</b>	<b>325.041</b>	<b>325.041</b>	<b>325.041</b>	<b>325.041</b>	<b>325.041</b>	<b>325.041</b>	<b>325.041</b>	<b>325.041</b>	<b>325.041</b>	<b>325.041</b>
Otros	28.409	27.051	27.051	27.051	27.051	27.051	27.051	27.051	27.051	27.051	27.051	27.051
Resultado acumulado	406.712	477.381	578.593	628.278	689.912	756.100	828.322	907.423	993.345	1.085.773	1.182.401	1.285.595
Utilidad del ejercicio	176.670	144.590	99.369	123.268	132.376	144.445	158.201	171.844	185.201	199.617	215.100	231.809
Dividendos	(53.001)	(43.377)	(49.684)	(61.634)	(66.188)	(72.223)	(79.101)	(85.922)	(92.601)	(99.809)	(107.550)	(115.905)
Interés no controlador	54	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
<b>Total patrimonio</b>	<b>883.885</b>	<b>930.745</b>	<b>980.429</b>	<b>1.042.063</b>	<b>1.108.251</b>	<b>1.180.473</b>	<b>1.259.574</b>	<b>1.345.496</b>	<b>1.438.097</b>	<b>1.537.733</b>	<b>1.642.101</b>	<b>1.753.651</b>
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>10.645.145</b>	<b>9.806.143</b>	<b>10.606.241</b>	<b>11.309.257</b>	<b>12.160.049</b>	<b>12.996.806</b>	<b>13.894.206</b>	<b>14.855.027</b>	<b>15.883.040</b>	<b>16.983.564</b>	<b>18.158.891</b>	<b>19.416.475</b>

# Banco Security | Highlights proyección

en millones de CLP	Históricos		Proyectados									
	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E
<b>Crecimiento (nominal)</b>												
Total colocaciones brutas	0,6%	4,6%	6,7%	5,8%	6,9%	6,9%	6,9%	6,9%	6,9%	6,9%	6,9%	6,9%
Colocaciones comerciales	-1,8%	2,5%	6,3%	5,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%
Colocaciones consumo	5,3%	6,2%	4,7%	6,6%	8,2%	8,1%	8,2%	8,2%	8,2%	8,2%	8,2%	8,2%
Colocaciones vivienda	12,5%	14,4%	9,5%	7,1%	8,2%	8,2%	8,2%	8,2%	8,1%	8,2%	8,1%	8,1%
<b>Calidad</b>												
Provisiones / Cartera bruta promedio	2,7%	2,8%	2,9%	2,7%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%
Índice morosidad (Mora 90 / colocaciones brutas)	2,0%	1,6%	1,8%	1,6%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
Índice de cobertura (provisiones totales/cartera mora >90d)	1,55 x	1,97 x	1,81 x	1,92 x	2,04 x	2,03 x	2,03 x	2,03 x				
<b>Rentabilidad</b>												
Spread colocaciones comerciales	3,3%	2,4%	2,9%	2,9%	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%
Spread colocaciones consumo	9,4%	9,1%	9,3%	8,8%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%
Spread colocaciones vivienda	1,6%	1,6%	2,3%	2,5%	2,7%	2,7%	2,7%	2,7%	2,7%	2,7%	2,7%	2,7%
NIM (Ingreso neto por intereses y reajustes / Activos promedio)	4,1%	3,1%	2,7%	2,7%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%
Ingreso comisiones / Activos promedio	0,7%	0,9%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%
Ratio de eficiencia	41,7%	46,4%	53,2%	48,5%	47,8%	46,8%	45,8%	45,2%	44,9%	44,5%	44,2%	43,9%
Gastos operacionales / Activos promedio	2,0%	1,9%	2,2%	1,9%	1,8%	1,8%	1,8%	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%
Asset yield (Ingreso intereses y reaj. / Total activos)	9,6%	8,4%	7,1%	6,9%	6,9%	6,8%	6,8%	6,8%	6,8%	6,8%	6,8%	6,8%
ROAA	1,7%	1,4%	1,0%	1,1%	1,1%	1,1%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%
ROARWA	2,2%	1,8%	1,6%	1,4%	1,4%	1,4%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
ROAE	21,1%	15,9%	10,4%	12,2%	12,3%	12,6%	13,0%	13,2%	13,3%	13,4%	13,5%	13,7%
<b>Capitalización</b>												
Total equity / Total assets	8,3%	9,5%	9,2%	9,2%	9,1%	9,1%	9,1%	9,1%	9,1%	9,1%	9,0%	9,0%
Ratio endeudamiento (Pasivos/Patrimonio)	11,0 x	9,5 x	9,8 x	9,9 x	10,0 x	10,0 x	10,0 x	10,0 x	10,0 x	10,0 x	10,1 x	10,1 x
Patrimonio + Provisiones / NPL	7,5 x	9,5 x	8,5 x	9,3 x	10,1 x	10,1 x	10,1 x	10,1 x	10,1 x	10,1 x	10,1 x	10,1 x
CET1 APR	10,8%	10,8%	10,8%	10,9%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%
Índice Basilea (Patrimonio efectivo / APR)	15,8%	15,4%	15,7%	15,5%	15,4%	15,3%	15,3%	15,3%	15,3%	15,3%	15,3%	15,3%

## Supuestos y proyección: Banco BICE



# Supuestos específicos – Banco BICE

## Valoración en base flujo de dividendos descontados

### Ingresos y gastos por intereses y reajustes

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

### Otros ingresos y gastos y resultado financiero neto

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

### Gasto de administración y otros gastos operacionales

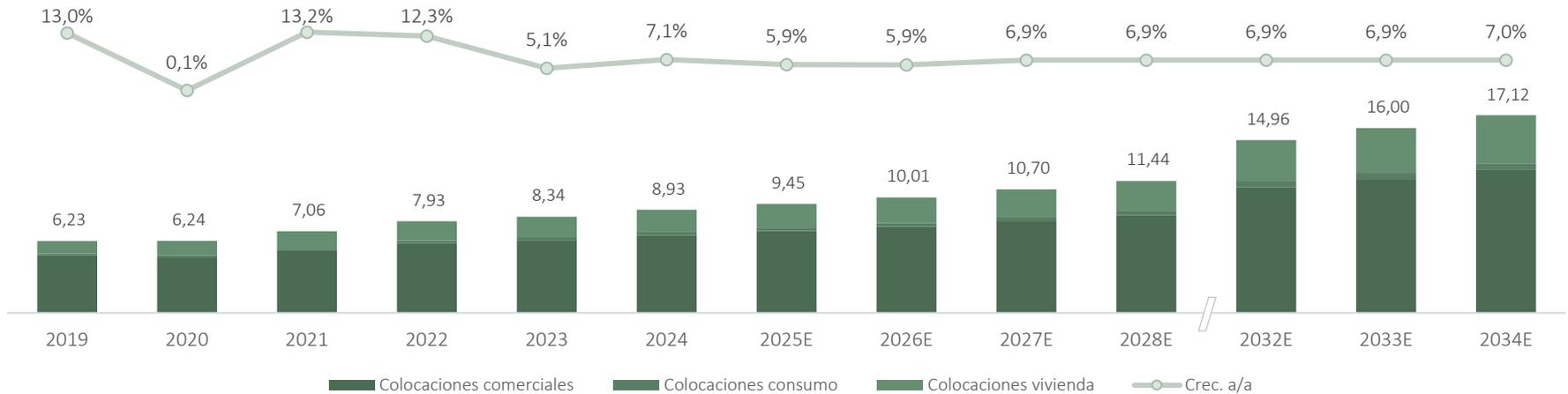
- Gastos beneficios empleados proyectados a nivel de número de empleados y remuneración promedio.
- Gastos varios de administración para periodo 2025-2027 en base crecimiento real entre 0% y 1% (en base a diciembre 2024 y junio 2025, excluyendo gastos no recurrentes); 2027-2031 crecimiento proyectado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

### Gasto pérdidas crediticias

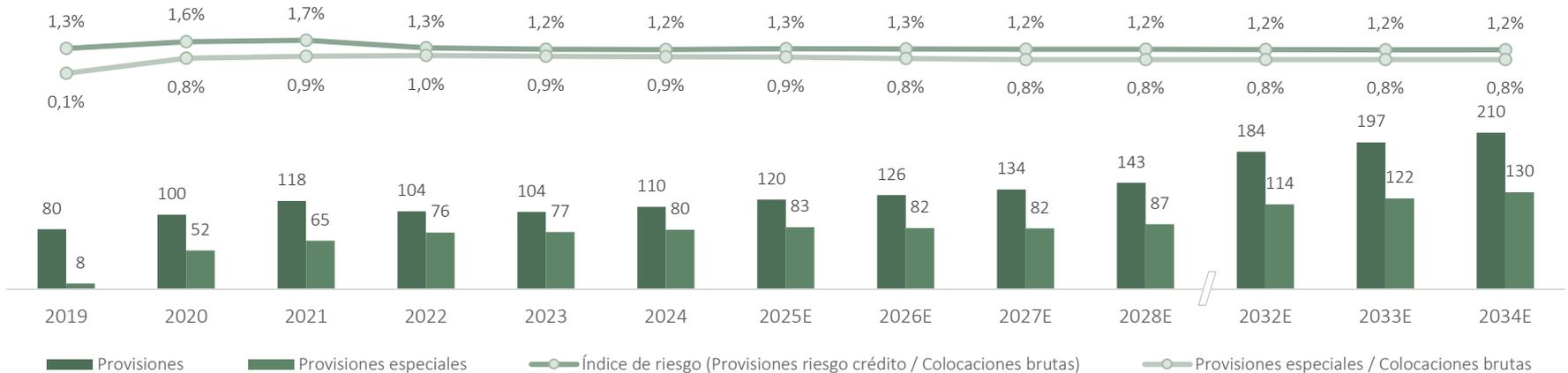
- Gasto por pérdidas crediticias estimadas por segmento (comercial / vivienda / consumo) y categoría (cartera normal / subestándar / incumplimiento).
- Proyección 2025 en base a cifras a diciembre 2024 y comentarios de la administración. Proyección de largo plazo en línea con promedio histórico a nivel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

# Banco BICE | Cifras seleccionadas proyección

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

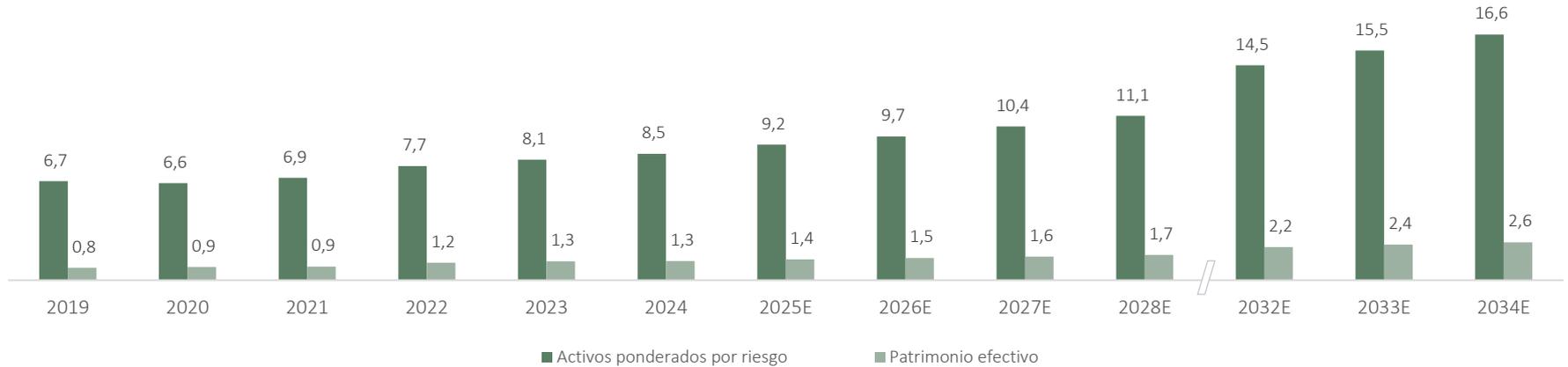


## Provisiones e Índice de Riesgo (CLP miles de millones, %)



# Banco BICE | Cifras seleccionadas proyección

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

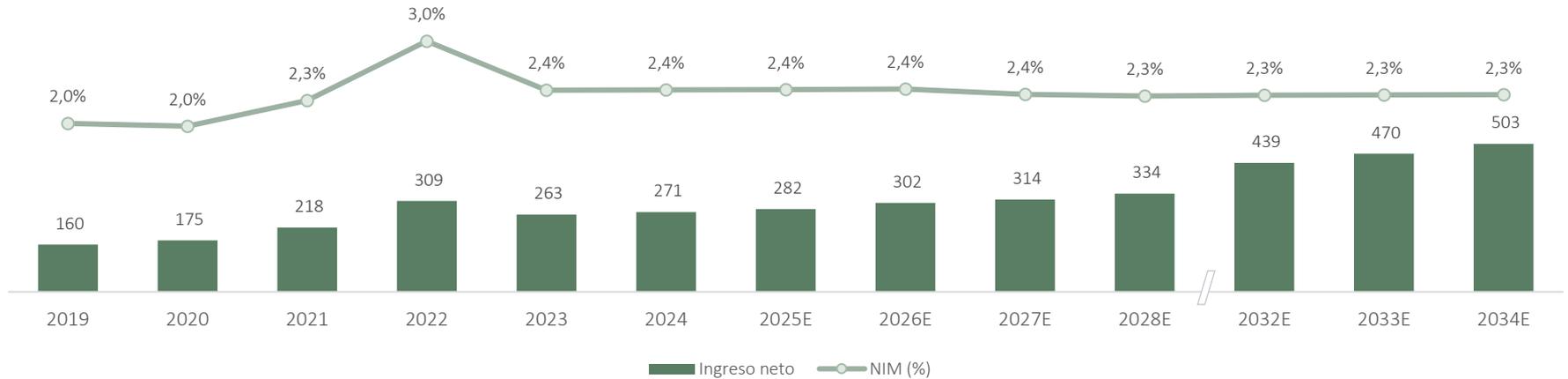


Ratio CET1 e Índice Basilea o adecuación de capital (%)

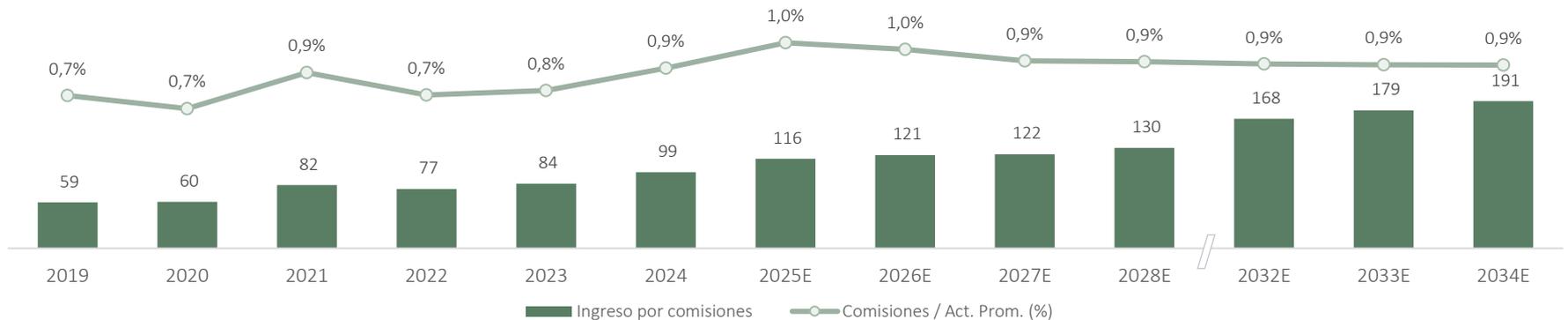


# Banco BICE | Cifras seleccionadas proyección

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

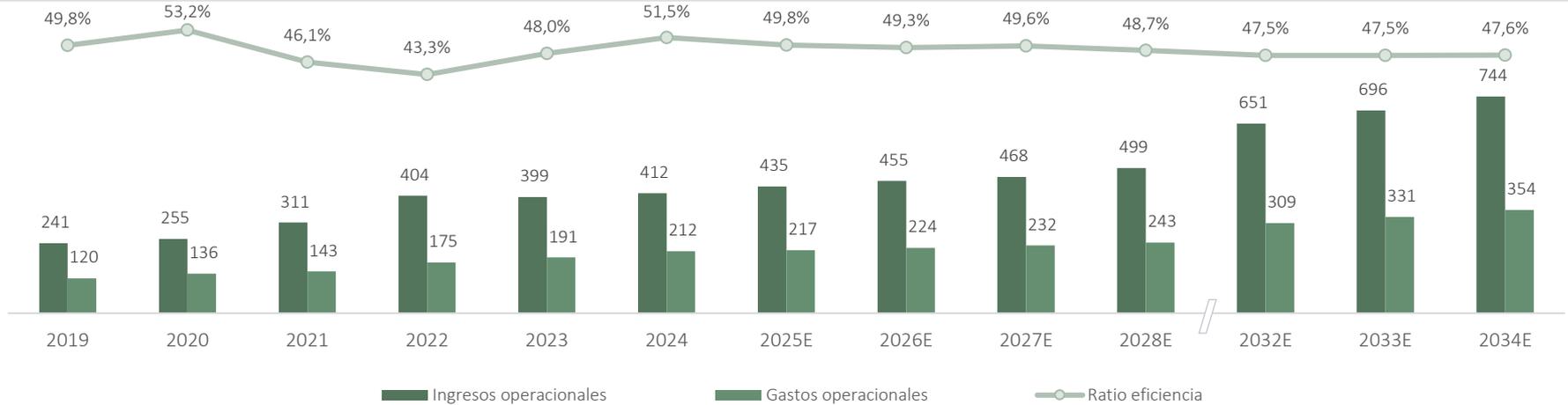


Ingreso por comisiones y ratio sobre activos promedio<sup>2</sup> (CLP millones, %)

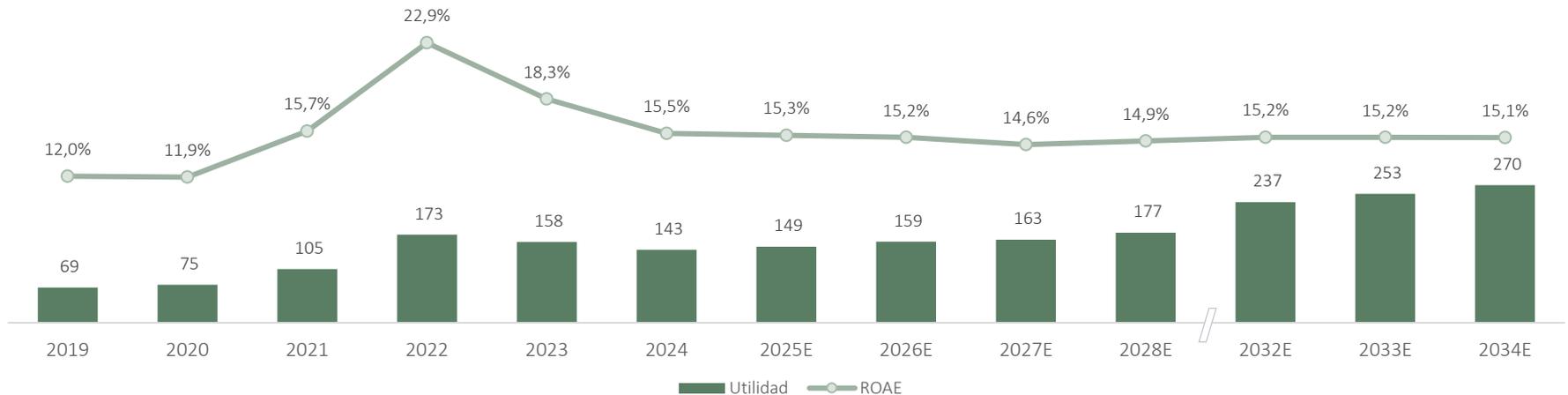


# Banco BICE | Cifras seleccionadas proyección

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



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



# Banco BICE | Estado de resultados proyectado

en millones de CLP	Históricos		Proyectados									
	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E
<b>Estado Resultados</b>												
Ingreso por intereses y reajustes	864.307	771.783	750.546	778.742	815.138	868.106	928.641	993.445	1.062.823	1.137.102	1.216.632	1.301.790
Gasto por intereses y reajustes	(601.493)	(500.653)	(468.474)	(476.642)	(500.743)	(533.994)	(570.984)	(610.565)	(652.919)	(698.243)	(746.749)	(798.661)
Ingreso neto por intereses y reajustes (NIM)	262.814	271.130	282.071	302.100	314.394	334.113	357.657	382.880	409.904	438.859	469.884	503.129
Ingresos por comisiones	84.133	98.958	116.252	121.144	122.071	130.322	138.886	148.029	157.789	168.211	179.339	191.224
Gastos por comisiones	(13.293)	(13.436)	(12.173)	(15.819)	(18.623)	(20.164)	(21.670)	(23.289)	(25.032)	(26.906)	(28.922)	(31.091)
Ingreso neto por comisiones	70.840	85.522	104.079	105.324	103.448	110.158	117.216	124.739	132.757	141.305	150.417	160.132
Resultado financiero neto	57.438	48.618	41.192	38.390	39.561	42.823	45.790	48.964	52.360	55.995	59.885	64.048
Otros ingresos operacionales	7.570	6.783	7.564	9.009	10.702	11.443	12.236	13.085	13.993	14.965	16.005	17.118
Ingresos operacionales	398.662	412.053	434.906	454.823	468.106	498.537	532.899	569.668	609.015	651.123	696.190	744.427
Gastos operacionales	(191.235)	(212.267)	(216.789)	(224.249)	(232.353)	(242.600)	(255.312)	(270.727)	(289.396)	(309.493)	(331.035)	(354.225)
Gasto por perdidas crediticias	(18.444)	(23.663)	(30.461)	(30.528)	(30.989)	(33.481)	(35.821)	(38.326)	(41.009)	(43.882)	(46.958)	(50.253)
Resultado operacional	188.982	176.123	187.656	200.045	204.764	222.457	241.767	260.615	278.610	297.748	318.197	339.948
Impuesto a la renta	(30.521)	(32.945)	(38.474)	(41.015)	(41.982)	(45.609)	(49.569)	(53.433)	(57.122)	(61.046)	(65.239)	(69.698)
Utilidad del ejercicio	158.461	143.178	149.182	159.031	162.782	176.847	192.198	207.182	221.487	236.702	252.958	270.250

# Banco BICE | Balance proyectado

en millones de CLP	Históricos					Proyectados						
	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E
<b>Balance</b>												
Efectivo y depósitos en bancos	886.646	506.090	517.089	637.997	742.942	797.868	855.707	916.114	978.981	1.046.116	1.117.886	1.194.536
Colocaciones comerciales	6.302.713	6.738.544	7.084.341	7.471.996	7.957.826	8.475.243	9.026.304	9.613.194	10.238.244	10.903.935	11.612.908	12.367.980
Colocaciones consumo	245.480	262.602	276.769	295.049	319.096	345.102	373.228	403.646	436.543	472.121	510.599	552.213
Colocaciones vivienda	1.789.757	1.925.732	2.093.607	2.242.672	2.425.450	2.623.124	2.836.909	3.068.117	3.318.168	3.588.599	3.881.070	4.197.377
Colocaciones brutas	8.337.951	8.926.878	9.454.717	10.009.718	10.702.371	11.443.469	12.236.440	13.084.957	13.992.955	14.964.655	16.004.577	17.117.569
Provisiones	(103.877)	(110.473)	(120.065)	(126.041)	(133.660)	(142.535)	(152.002)	(162.101)	(172.873)	(184.366)	(196.626)	(209.705)
Colocaciones netas	8.234.074	8.816.406	9.334.652	9.883.676	10.568.711	11.300.935	12.084.438	12.922.856	13.820.082	14.780.289	15.807.951	16.907.864
Activos financieros	1.732.384	1.551.438	1.752.799	1.843.557	1.958.155	2.093.750	2.238.836	2.394.084	2.560.216	2.738.002	2.928.272	3.131.910
Otros	381.076	436.245	509.590	539.503	577.928	617.947	660.768	706.588	755.620	808.091	864.247	924.349
<b>Total activos</b>	<b>11.234.181</b>	<b>11.310.178</b>	<b>12.114.130</b>	<b>12.904.734</b>	<b>13.847.736</b>	<b>14.810.500</b>	<b>15.839.749</b>	<b>16.939.642</b>	<b>18.114.898</b>	<b>19.372.499</b>	<b>20.718.355</b>	<b>22.158.658</b>
<b>Depósitos</b>	<b>6.002.835</b>	<b>6.531.490</b>	<b>6.960.107</b>	<b>7.583.831</b>	<b>8.338.666</b>	<b>8.916.087</b>	<b>9.533.924</b>	<b>10.195.038</b>	<b>10.902.498</b>	<b>11.659.590</b>	<b>12.469.837</b>	<b>13.337.016</b>
Obligaciones con bancos	1.431.186	432.899	509.564	460.384	407.677	435.907	466.113	498.435	533.023	570.037	609.650	652.046
Instrumentos de deuda emitidos	1.903.067	2.150.088	2.318.454	2.280.711	2.252.664	2.408.652	2.575.559	2.754.157	2.945.275	3.149.801	3.368.687	3.602.952
Otras obligaciones financieras	143.151	356.132	347.002	466.295	604.330	646.178	690.954	738.867	790.139	845.008	903.730	966.577
Bonos subordinados	324.804	335.879	359.249	390.717	428.851	458.548	490.322	524.323	560.707	599.644	641.314	685.913
Provisiones especiales	76.646	79.626	82.948	82.137	81.696	87.279	93.247	99.626	106.447	113.739	121.535	129.871
Provisión dividendos	47.541	71.589	74.591	79.515	81.391	88.424	96.099	103.591	110.744	118.351	126.479	135.125
Otros	392.201	416.136	451.283	474.381	503.581	538.452	575.763	615.689	658.413	704.134	753.066	805.436
<b>Total pasivos</b>	<b>10.321.431</b>	<b>10.373.837</b>	<b>11.103.198</b>	<b>11.817.972</b>	<b>12.698.856</b>	<b>13.579.526</b>	<b>14.521.982</b>	<b>15.529.727</b>	<b>16.607.246</b>	<b>17.760.304</b>	<b>18.994.298</b>	<b>20.314.936</b>
<b>Capital Pagado</b>	<b>34.132</b>											
Otros	6.334	(2.052)	(2.052)	(2.052)	(2.052)	(2.052)	(2.052)	(2.052)	(2.052)	(2.052)	(2.052)	(2.052)
Resultado acumulado	761.310	832.610	904.191	975.096	1.035.339	1.110.401	1.189.518	1.274.173	1.364.758	1.461.693	1.565.428	1.676.447
Utilidad del ejercicio	158.446	143.161	149.182	159.031	162.782	176.847	192.198	207.182	221.487	236.702	252.958	270.250
Dividendos	(47.534)	(71.580)	(74.591)	(79.515)	(81.391)	(88.424)	(96.099)	(103.591)	(110.744)	(118.351)	(126.479)	(135.125)
Interés no controlador	61	70	70	70	70	70	70	70	70	70	70	70
<b>Total patrimonio</b>	<b>912.750</b>	<b>936.341</b>	<b>1.010.932</b>	<b>1.086.762</b>	<b>1.148.880</b>	<b>1.230.975</b>	<b>1.317.768</b>	<b>1.409.914</b>	<b>1.507.652</b>	<b>1.612.194</b>	<b>1.724.058</b>	<b>1.843.723</b>

# Banco BICE | Highlights proyección

en millones de CLP	Históricos		Proyectados									
	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E
<b>Crecimiento (nominal)</b>												
Total colocaciones brutas	5,1%	7,1%	5,9%	5,9%	6,9%	6,9%	6,9%	6,9%	6,9%	6,9%	6,9%	7,0%
Colocaciones comerciales	4,5%	6,9%	5,1%	5,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%
Colocaciones consumo	4,5%	7,0%	5,4%	6,6%	8,2%	8,1%	8,2%	8,2%	8,2%	8,2%	8,2%	8,1%
Colocaciones vivienda	7,4%	7,6%	8,7%	7,1%	8,1%	8,1%	8,2%	8,2%	8,1%	8,2%	8,2%	8,1%
<b>Calidad</b>												
Provisiones / Cartera bruta	1,25%	1,24%	1,27%	1,26%	1,25%	1,25%	1,24%	1,24%	1,24%	1,23%	1,23%	1,23%
Índice morosidad (Mora 90 / colocaciones brutas)	0,66%	0,96%	1,00%	0,98%	0,95%	0,95%	0,95%	0,95%	0,95%	0,95%	0,95%	0,95%
Índice de cobertura (provisiones totales/cartera mora >90d)	3,29 x	2,23 x	2,15 x	2,13 x	2,12 x	2,11 x	2,11 x	2,11 x	2,10 x	2,10 x	2,09 x	2,09 x
<b>Rentabilidad</b>												
Spread colocaciones comerciales	3,2%	3,4%	3,1%	2,8%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%
Spread colocaciones consumo	5,4%	6,7%	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%
Spread colocaciones vivienda	1,4%	2,4%	2,5%	2,9%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%
NIM (Ingreso neto por int. y reaj. / Activos prom.)	2,4%	2,4%	2,4%	2,4%	2,4%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%
Ingreso comisiones / Activos promedio	0,8%	0,9%	1,0%	1,0%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%
Ratio de eficiencia (Gastos Op. / Ingresos Op.)	48,0%	51,5%	49,8%	49,3%	49,6%	48,7%	47,9%	47,5%	47,5%	47,5%	47,5%	47,6%
Gastos operacionales / Activos promedio	1,7%	1,9%	1,9%	1,8%	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%
Asset yield (Ingreso int. y reaj. / Activos prom.)	7,9%	6,8%	6,5%	6,2%	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%
ROAA	1,4%	1,3%	1,3%	1,3%	1,2%	1,2%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%
ROARWA	2,0%	1,7%	2,3%	1,7%	1,6%	1,6%	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%
ROAE	18,3%	15,5%	15,3%	15,2%	14,6%	14,9%	15,1%	15,2%	15,2%	15,2%	15,2%	15,1%
<b>Capitalización</b>												
Total equity / Total assets	8,1%	8,3%	8,3%	8,4%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%
Ratio endeudamiento (Pasivos/Patrimonio)	11,3 x	11,1 x	11,0 x	10,9 x	11,1 x	11,0 x						
Patrimonio + Provisiones / NPL	19,9 x	13,2 x	12,8 x	13,3 x	13,4 x							
CET1 APR (EoP)	11,1%	10,8%	10,9%	11,1%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%
Índice Basilea (Patrimonio efectivo / APR)	15,6%	15,1%	15,3%	15,5%	15,4%	15,4%	15,4%	15,4%	15,4%	15,4%	15,4%	15,4%

# Valoración por flujos de dividendos descontados y múltiplos comparables

# Valoración Banco Security

Valoración por dividendos descontados

## Flujo dividendos Banco Security

Flujo de dividendos descontados CLP millones	Proyectados									
	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E
Utilidad del ejercicio	99.369	123.268	132.376	144.445	158.201	171.844	185.201	199.617	215.100	231.809
Dividendos		49.684	61.634	66.188	72.223	79.101	85.922	92.773	102.990	111.905
Payout ratio (t-1)		50,0%	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%	50,1%	51,6%	52,0%

### Supuestos valoración

Fecha valoración	30-Jun-2025
Fecha pago dividendo	Abril de cada año
Costo de capital	12,3%
Múltiplo valor terminal base P/U 2034	8,0 x

### Resumen valoración

VP dividendos 2025-2034	405.249
VP valor terminal	671.992
<b>Valor Patrimonio Banco Security</b>	<b>1.077.241</b>

## Sensibilidades valoración DDM Banco Security

		Múltiplo valor terminal P/U					Elasticidad Colocaciones Comerciales		
		7,5x	8,0x	8,5x			1,35x	1,70x	2,05x
Costo de capital	<b>11,8%</b>	<b>\$1.068.764</b>	<b>\$1.112.436</b>	<b>\$1.156.108</b>	Spread Colocaciones	<b>2,7%</b>	<b>\$990.541</b>	<b>\$1.037.125</b>	<b>\$1.095.036</b>
	P/U UDM jun.25	9,9x	10,3x	10,7x		P/U UDM jun.25	9,1x	9,6x	10,1x
	P/B jun.25	1,2x	1,2x	1,2x		P/B jun.25	1,1x	1,1x	1,2x
	<b>12,3%</b>	<b>\$1.035.242</b>	<b>\$1.077.241</b>	<b>\$1.119.241</b>		<b>2,8%</b>	<b>\$1.038.046</b>	<b>\$1.077.241</b>	<b>\$1.133.863</b>
	P/U UDM jun.25	9,5x	9,9x	10,3x		P/U UDM jun.25	9,6x	9,9x	10,5x
	P/B jun.25	1,1x	1,2x	1,2x		P/B jun.25	1,1x	1,2x	1,2x
<b>12,8%</b>	<b>\$1.003.044</b>	<b>\$1.043.443</b>	<b>\$1.083.841</b>	<b>2,9%</b>	<b>\$1.085.551</b>	<b>\$1.125.682</b>	<b>\$1.172.691</b>		
P/U UDM jun.25	9,3x	9,6x	10,0x	P/U UDM jun.25	10,0x	10,4x	10,8x		
P/B jun.25	1,1x	1,1x	1,2x	P/B jun.25	1,2x	1,2x	1,3x		

# Valoración Banco BICE

Valoración por dividendos descontados

## Flujo dividendos Banco BICE

Flujo de dividendos descontados CLP millones	Proyectados									
	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E
Utilidad del ejercicio	149.182	159.031	162.782	176.847	192.198	207.182	221.487	236.702	252.958	270.250
Dividendos		78.277	98.788	87.720	97.730	107.543	116.597	124.552	132.967	141.939
Payout ratio (t-1)		52,5%	62,1%	53,9%	55,3%	56,0%	56,3%	56,2%	56,2%	56,1%

### Supuestos valoración

Fecha valoración	30-Jun-2025
Fecha pago dividendo	Abril de cada año
Costo de capital	12,3%
Múltiplo valor terminal base P/U 2034	8,0 x

### Resumen valoración

VP dividendos 2025-2034	563.687
VP valor terminal	783.428
<b>Valor Patrimonio Banco BICE</b>	<b>1.347.115</b>

## Sensibilidades valoración DDM Banco BICE

		Múltiplo valor terminal P/U					Elasticidad Colocaciones Comerciales		
		7,5x	8,0x	8,5x			1,35x	1,70x	2,05x
Costo de capital	<b>11,8%</b>	<b>\$1.338.698</b>	<b>\$1.389.612</b>	<b>\$1.440.525</b>	Spread Colocaciones	<b>2,4%</b>	<b>\$1.262.411</b>	<b>\$1.297.174</b>	<b>\$1.333.490</b>
	P/U UDM jun.25	9,0x	9,3x	9,7x		P/U UDM jun.25	8,5x	8,7x	8,9x
	P/B jun.25	1,37x	1,42x	1,47x		P/B jun.25	1,29x	1,32x	1,36x
	<b>12,3%</b>	<b>\$1.298.151</b>	<b>\$1.347.115</b>	<b>\$1.396.079</b>		<b>2,5%</b>	<b>\$1.310.237</b>	<b>\$1.347.115</b>	<b>\$1.385.637</b>
	P/U UDM jun.25	8,7x	9,0x	9,4x		P/U UDM jun.25	8,8x	9,0x	9,3x
	P/B jun.25	1,32x	1,37x	1,42x		P/B jun.25	1,34x	1,37x	1,41x
<b>12,8%</b>	<b>\$1.259.190</b>	<b>\$1.306.287</b>	<b>\$1.353.385</b>	<b>2,6%</b>	<b>\$1.358.063</b>	<b>\$1.397.056</b>	<b>\$1.437.783</b>		
P/U UDM jun.25	8,4x	8,8x	9,1x	P/U UDM jun.25	9,1x	9,4x	9,6x		
P/B jun.25	1,28x	1,33x	1,38x	P/B jun.25	1,39x	1,43x	1,47x		

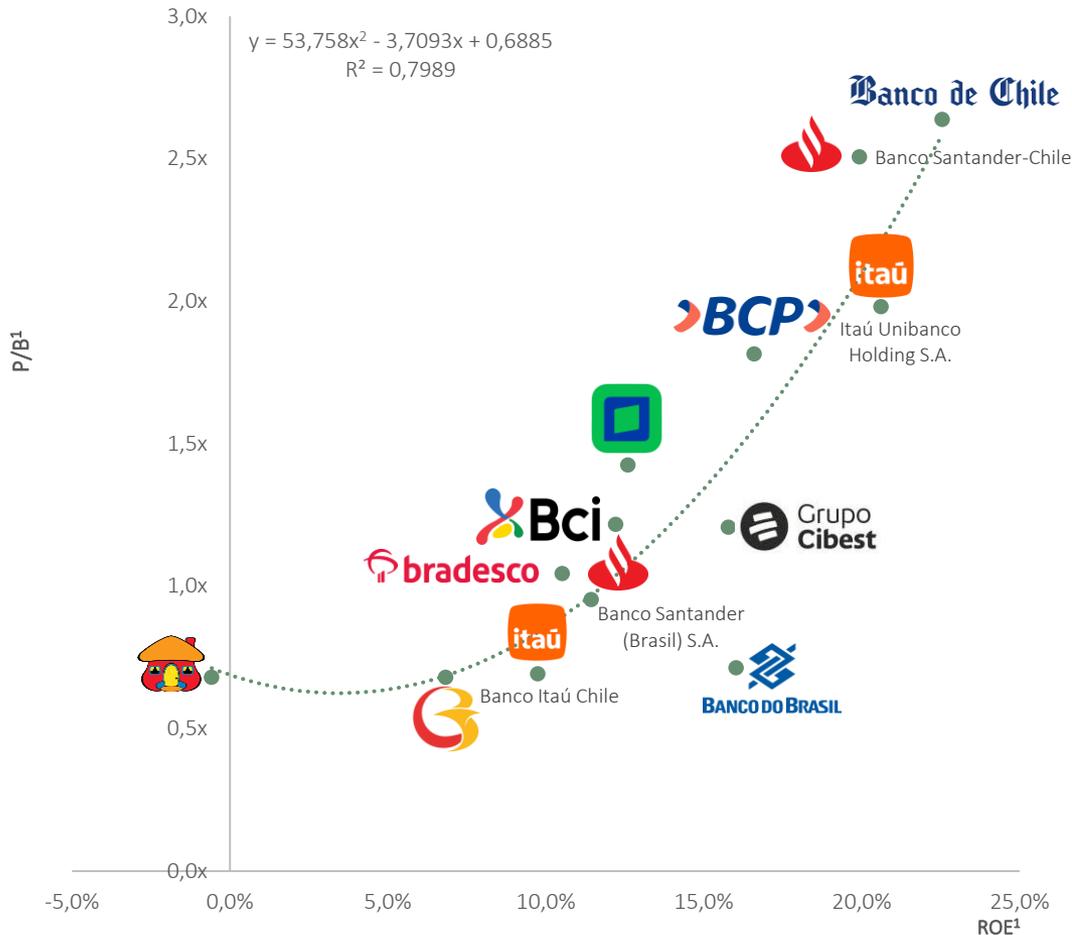
# Comparables de mercado latam

Múltiplos públicos de cotización bursátil de bancos latinoamericanos

		Valor mercado	Métricas financieras						Múltiplos							
Compañía	País	Mkt. Cap	ROE			ROA			Precio / Utilidad				Precio / Valor libro			
		30-jun	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	Spot	2022	2023	2024	Spot
<b>Bancos Chilenos</b>																
Banco de Chile	Chile	15.282	31,5%	25,3%	22,5%	2,7%	2,3%	2,3%	6,6x	8,7x	8,0x	11,5x	1,9x	2,1x	2,09x	2,6x
Banco Santander-Chile	Chile	11.838	21,3%	12,0%	19,9%	1,2%	0,7%	1,2%	6,4x	20,0x	11,8x	10,9x	1,7x	1,9x	2,11x	2,5x
Banco de Crédito e Inversiones	Chile	9.234	17,7%	13,3%	12,2%	1,1%	0,9%	1,0%	5,2x	5,6x	7,6x	9,9x	0,8x	0,9x	0,9x	1,2x
Banco Itaú Chile	Chile	2.996	13,3%	10,1%	9,7%	1,1%	0,9%	0,9%	4,2x	5,0x	6,1x	7,2x	0,5x	0,5x	0,6x	0,7x
<b>Promedio</b>		<b>9.838</b>	<b>21,0%</b>	<b>15,2%</b>	<b>16,1%</b>	<b>1,5%</b>	<b>1,2%</b>	<b>1,3%</b>	<b>5,6x</b>	<b>9,8x</b>	<b>8,4x</b>	<b>9,9x</b>	<b>1,2x</b>	<b>1,3x</b>	<b>1,4x</b>	<b>1,8x</b>
<b>Mediana</b>		<b>10.536</b>	<b>19,5%</b>	<b>12,7%</b>	<b>16,1%</b>	<b>1,2%</b>	<b>0,9%</b>	<b>1,1%</b>	<b>5,8x</b>	<b>7,1x</b>	<b>7,8x</b>	<b>10,4x</b>	<b>1,3x</b>	<b>1,4x</b>	<b>1,5x</b>	<b>1,9x</b>
<b>Mínimo</b>		<b>2.996</b>	<b>13,3%</b>	<b>10,1%</b>	<b>9,7%</b>	<b>1,1%</b>	<b>0,7%</b>	<b>0,9%</b>	<b>4,2x</b>	<b>5,0x</b>	<b>6,1x</b>	<b>7,2x</b>	<b>0,5x</b>	<b>0,5x</b>	<b>0,6x</b>	<b>0,7x</b>
<b>Máximo</b>		<b>15.282</b>	<b>31,5%</b>	<b>25,3%</b>	<b>22,5%</b>	<b>2,7%</b>	<b>2,3%</b>	<b>2,3%</b>	<b>6,6x</b>	<b>20,0x</b>	<b>11,8x</b>	<b>11,5x</b>	<b>1,9x</b>	<b>2,1x</b>	<b>2,1x</b>	<b>2,6x</b>
<b>Bancos Latam</b>																
Itaú Unibanco Holding S.A.	Brazil	69.163	17,9%	18,0%	20,6%	1,4%	1,4%	1,6%	8,6x	10,4x	7,9x	9,6x	1,5x	1,8x	1,6x	2,0x
Banco do Brasil S.A.	Brazil	23.142	19,3%	19,7%	16,0%	1,5%	1,6%	1,3%	3,6x	4,7x	3,9x	4,1x	0,7x	1,0x	0,8x	0,7x
Banco Bradesco S.A.	Brazil	30.415	13,7%	8,8%	10,5%	1,2%	0,8%	0,9%	6,2x	13,8x	8,4x	9,5x	1,0x	1,1x	0,7x	1,0x
Banco Santander (Brasil) S.A.	Brazil	20.137	13,2%	8,4%	11,4%	1,5%	0,9%	1,1%	7,3x	12,3x	7,6x	8,6x	1,3x	1,1x	1,1x	1,0x
Credicorp Ltd.	Peru	17.755	17,3%	15,9%	16,6%	2,0%	2,1%	2,3%	9,3x	9,0x	10,4x	11,3x	1,6x	1,4x	1,6x	1,8x
Intercorp Financial Services Inc.	Peru	4.235	19,0%	11,4%	12,6%	1,9%	1,2%	1,4%	7,2x	8,1x	11,2x	9,8x	1,2x	1,0x	1,2x	1,4x
Grupo Cibest S.A.	Colombia	11.477	19,8%	16,2%	15,8%	2,2%	1,8%	1,8%	6,2x	5,1x	6,0x	7,7x	1,1x	0,9x	0,9x	1,2x
Banco de Bogotá S.A.	Colombia	2.784	16,5%	6,2%	6,8%	2,0%	0,7%	0,8%	3,5x	9,0x	11,6x	9,9x	0,8x	0,6x	0,6x	0,7x
Banco Davivienda S.A.	Colombia	2.744	10,8%	-2,4%	-0,6%	1,0%	-0,2%	0,0%	6,6x	NM	NM	23,9x	0,8x	0,6x	0,6x	0,7x
<b>Promedio</b>		<b>20.206</b>	<b>16,4%</b>	<b>11,4%</b>	<b>12,2%</b>	<b>1,6%</b>	<b>1,1%</b>	<b>1,2%</b>	<b>6,5x</b>	<b>9,1x</b>	<b>8,4x</b>	<b>10,5x</b>	<b>1,1x</b>	<b>1,1x</b>	<b>1,0x</b>	<b>1,2x</b>
<b>Mediana</b>		<b>17.755</b>	<b>17,3%</b>	<b>11,4%</b>	<b>12,6%</b>	<b>1,5%</b>	<b>1,2%</b>	<b>1,3%</b>	<b>6,6x</b>	<b>9,0x</b>	<b>8,2x</b>	<b>9,6x</b>	<b>1,1x</b>	<b>1,0x</b>	<b>0,9x</b>	<b>1,0x</b>
<b>Mínimo</b>		<b>2.744</b>	<b>10,8%</b>	<b>-2,4%</b>	<b>-0,6%</b>	<b>1,0%</b>	<b>-0,2%</b>	<b>0,0%</b>	<b>3,5x</b>	<b>4,7x</b>	<b>3,9x</b>	<b>4,1x</b>	<b>0,7x</b>	<b>0,6x</b>	<b>0,6x</b>	<b>0,7x</b>
<b>Máximo</b>		<b>69.163</b>	<b>19,8%</b>	<b>19,7%</b>	<b>20,6%</b>	<b>2,2%</b>	<b>2,1%</b>	<b>2,3%</b>	<b>9,3x</b>	<b>13,8x</b>	<b>11,6x</b>	<b>23,9x</b>	<b>1,6x</b>	<b>1,8x</b>	<b>1,6x</b>	<b>2,0x</b>

# Regresión ROE vs Bolsa/Valor Libro

## Curva de regresión



## Comentarios

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

### Valoración por regresión P/B vs ROE

en millones de pesos

Patrimonio contable Banco BICE (jun.2025) 980.274

ROE 2024 15,5%

ROE promedio '19-24 16,0%

ROE promedio '25E-34E 15,1%

Patrimonio contable Banco Security (jun.2025) 925.667

ROE 2024 15,9%

ROE promedio '19-24 15,0%

ROE promedio '26E-34E<sup>2</sup> 13,0%

### Regresión P/B vs ROE

$y = 53,758x^2 - 3,7093x + 0,6885$

$R^2 = 0,7989$

X (ROE)	Y (P/B)	Valor Económico	
		Banco BICE	Banco Security
13,0%	1,11 x	1.092.811	1.031.935
13,5%	1,17 x	1.144.455	<b>1.080.702</b>
14,0%	1,22 x	1.198.733	<b>1.131.957</b>
14,5%	1,28 x	1.255.647	1.185.700
15,0%	1,34 x	<b>1.315.195</b>	1.241.931
15,5%	1,41 x	<b>1.377.378</b>	1.300.650
16,0%	1,47 x	1.442.196	1.361.857

# Resumen valoración Banco BICE - Banco Security

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

## Valor Económico Banco BICE

CLP millones



	Valor Patrimonio Banco BICE				
	1.250.000	1.300.000	1.350.000	1.400.000	1.450.000
<b>Múltiplos implícitos</b>					
Utilidad 2024	8,7x	9,1x	9,4x	9,8x	10,1x
Utilidad U12M	8,4x	8,7x	9,1x	9,4x	9,7x
P/B junio 2025	1,28x	1,33x	1,38x	1,43x	1,48x

## Valor Económico Banco Security

CLP millones



	Valor Patrimonio Banco Security				
	950.000	1.000.000	1.050.000	1.100.000	1.150.000
<b>Múltiplos implícitos</b>					
Utilidad 2024	6,6x	6,9x	7,3x	7,6x	8,0x
Utilidad U12M	8,7x	9,2x	9,7x	10,1x	10,6x
P/B junio 2025	1,04x	1,08x	1,13x	1,19x	1,24x

# Contenidos

- 
1. Resumen ejecutivo
  2. Antecedentes de la Transacción
  3. Proyecciones y valoración: Banco Security y Banco BICE
  - ▶ 4. **Términos de intercambio**
  5. Anexos

# Resumen de valorización y términos de intercambio propuesto

- 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 Banco Security al 30 de junio de 2025 se sitúa entre \$ 1.050.310 y \$ 1.104.172 millones de pesos; y (ii) el valor económico de Banco BICE a la misma fecha se sitúa entre \$ 1.313.437 y \$ 1.380.793 millones de pesos.
- Conforme a las valorizaciones de los patrimonios económicos antes descritos y los respectivos números de acciones suscritas y pagadas de cada entidad bancaria, se obtiene el siguiente rango de relación de canje de acciones para efectos de la fusión por absorción:

	Banco BICE		Banco Security	
	Mín.	Máx.	Mín.	Máx.
Patrimonio económico (CLP millones)	\$1.313.437	\$1.380.793	\$1.050.310	\$1.104.172
Número de acciones	59.207.691		236.916.372	
Valor por acción (CLP/acción)	\$22.183,6	\$23.321,2	\$4.433,3	\$4.660,6

Rango relación de canje	Mín.	Máx.
Relación de canje	0,19x	0,21x
% accionistas Banco Security en fusionada	43,20%	45,67%

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

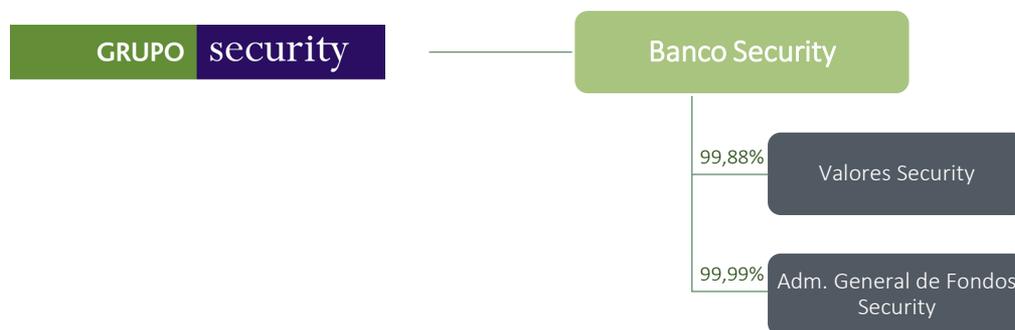
# Precio por acción usado para cálculo de relación de canje mínima.

- Con base en las valoraciones descritas se ha estimado un rango de relación de canje entre 0,19x y 0,21x nuevas acciones de Banco BICE por cada acción de Banco Security, por lo tanto, una fusión realizada con una relación de canje mayor a 0,19x sería beneficioso para los accionistas de Banco Security.

# Contenidos

- 
1. Resumen ejecutivo
  2. Antecedentes de la Transacción
  3. Proyecciones y valoración: Banco Security y Banco BICE
  4. Términos de intercambio
  5. Anexos

	Nombre Sociedad	Rut Sociedad	Total Participación Banco Security
1	Valores Security S.A. Corredores de Bolsa	96.515.580-5	99,8800%
2	Adm. General de Fondos Security S.A.	96.639.280-0	99,9900%



	Nombre Sociedad	Rut Sociedad	Total Participación Banco Bice
1	BICE Inversiones Corredores de Bolsa S.A.	79.532.990-0	99,9900%
2	BICE Inversiones Adm. General de Fondos S.A.	96.514.410-2	99,9000%
3	BICE Corredores de Seguros Ltda.	78.996.780-6	99,9000%
4	BICE Agente de Valores Ltda.	76.055.353-0	99,9900%
5	BICE Factoring S.A.	76.562.786-9	99,9900%

**BICE CORP**



# Anexo C

## 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 1,16%

#### 3. Premio por riesgo de mercado (ERP) 5,74%

#### 4. Beta

Empresa	Cap. Bursátil	Raw Beta 5yr
Banco de Chile	15.282	0,82
Banco Santander-Chile	11.838	1,17
Banco de Crédito e Inversiones	9.234	1,06
Banco Itaú Chile	2.996	1,19
<b>Beta ponderado</b>		<b>1,01</b>

#### Tasa de descuento

Tasa libre de riesgo	4,2%
Premio riesgo país	1,2%
Premio por riesgo de mercado	5,7%
Beta	1,01
<b>Cost of equity US\$</b>	<b>11,2%</b>

<b>Cost of equity CLP\$</b>	<b>12,3%</b>
-----------------------------	--------------

#### Fuentes y metodología:

- Tasa libre de riesgo: St. Luis Federal Reserve
- Riesgo País (EMBI): Banco Central de Chile
- Premio por riesgo de mercado: Damodaran julio 2025
- Beta ponderado: regresión beta 5 años ponderados por capitalización bursátil al 30 de junio 2025. 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