

Informe Evaluador Independiente

Fusión Hipotecaria Security y BICE
Hipotecaria

19 de agosto 2026



Nota aclaratoria

Landmark Capital S.A. (en adelante, “Landmark”) ha sido contratado por el directorio de Hipotecaria Security S.A. (en adelante, “Hipotecaria 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 Hipotecaria Security con BICE Hipotecaria Administradora de Mutuos Hipotecarios S.A. (en adelante “BICE Hipotecaria”), siendo BICE Hipotecaria 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 Hipotecaria 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 Hipotecaria Security y BICE Hipotecaria; 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 basan 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 Hipotecaria 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 Hipotecaria Security; se prohíbe copiar, reproducir, transmitir o distribuir las conclusiones de este Informe sin el previo permiso por escrito de Landmark y de Hipotecaria Security.

Contenidos

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

Antecedentes, objetivo y resultados

Antecedentes	- En el marco de la operación de fusión entre Hipotecaria Security S.A. y BICE Hipotecaria Administradora de Mutuos Hipotecarios 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 Hipotecaria Security S.A. con BICE Hipotecaria Administradora de Mutuos Hipotecarios S.A. (la “Transacción”). - La fusión proyectada implicará la absorción de todo el activo y pasivo de Hipotecaria Security por parte de BICE Hipotecaria, siendo esta última la continuadora y sucesora legal de Hipotecaria Security.
Objetivo	- Landmark ha sido contratado por Hipotecaria 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 Hipotecaria Security y BICE Hipotecaria 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 Hipotecaria Security al 30 de junio de 2026 se sitúa entre \$16.257.760 y \$16.689.172 miles de pesos. - Asimismo, Landmark estima que el valor económico de BICE Hipotecaria a la misma fecha se sitúa entre \$35.232.664 y \$39.399.467 miles de pesos. - Conforme con las valoraciones estimadas se ha calculado un rango de relación de canje entre 0,41x y 0,47x nuevas acciones de BICE Hipotecaria por cada acción de Hipotecaria 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 Hipotecaria Security. - Por tanto, una transacción de fusión realizada con una relación de canje mayor a 0,41x será beneficiosa para los accionistas de Hipotecaria Security.

Resumen de valoración 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 Hipotecaria Security al 30 de junio de 2026 se sitúa entre \$16.257.760 y \$16.689.172 miles de pesos; y (ii) el valor económico de BICE Hipotecaria a la misma fecha se sitúa entre \$35.232.664 y \$39.399.467 miles de pesos.
- Conforme a las valorizaciones de los patrimonios económicos de Hipotecaria Security y BICE Hipotecaria 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 Hipotecaria		Hipotecaria Security	
	Mín.	Máx.	Mín.	Máx.
Patrimonio económico (CLP miles)	35.232.664	39.399.467	16.257.760	16.689.172
Número de acciones	1.120.000		1.128.660	
Valor por acción (CLP/acción)	31.458	35.178	14.404	14.787

Rango relación de canje	Mín.	Máx.
Relación de canje	0,41x	0,47x
% accionistas Hipotecaria Security en fusionada	29,21%	32,14%

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 0,41x y 0,47x nuevas acciones de BICE Hipotecaria por cada acción de Hipotecaria Security, por lo tanto, una fusión realizada con una relación de canje mayor a 0,41x sería beneficioso para los accionistas de Hipotecaria Security.

Contenidos

- 
1. Resumen ejecutivo
 2. **Antecedentes de la Transacción**
 3. Valoración Hipotecaria Security y BICE Hipotecaria
 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 mismo 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, BICE VIDA y Vida Security, BICE AGF y AGF Security y BICE Inversiones y Valores Security han celebrado sus respectivas juntas extraordinarias de accionistas, en virtud de las cuales se aprobaron las respectivas fusiones por incorporación. El paso siguiente propuesto dentro de la Operación de Integración es fusionar las hipotecarias de ambos grupos, BICE Hipotecaria y Hipotecaria 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 Hipotecaria y Hipotecaria Security.
 - Estados financieros intermedios para los períodos terminados al 30 de junio de 2025 y 2026 de BICE Hipotecaria y Hipotecaria Security.
- 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.
 - Análisis de los principales supuestos utilizados en las proyecciones.

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.

Octubre 2024

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

Enero 2025

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

Junio 2025

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

Noviembre 2025 – Mayo 2026

Fusión de Banco BICE y Banco Security
Fusión de BICE VIDA y Vida Security.

Abril 2024

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

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

Octubre 2024

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

Febrero 2025

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

Septiembre 2025

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

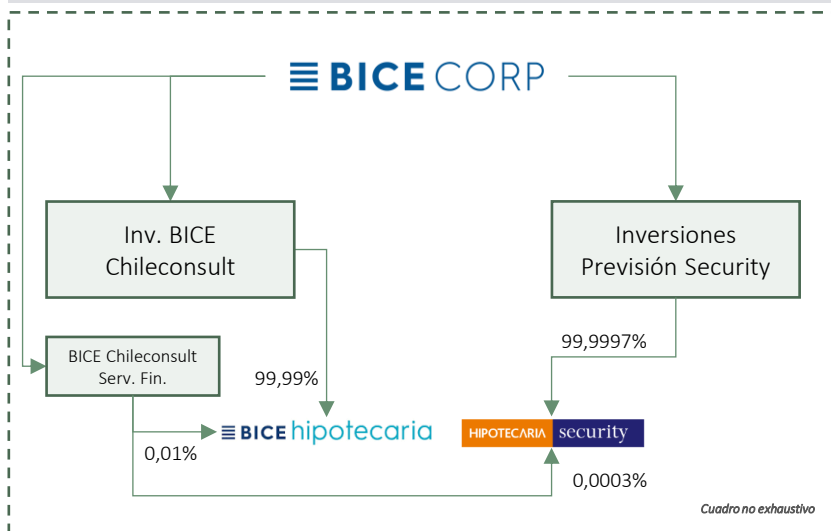
Octubre 2026

Se llevarán a cabo sendas Juntas Extraordinarias de Accionistas de BICE Hipotecaria e Hipotecaria Security para la aprobación de fusión por incorporación de Hipotecaria Security en BICE Hipotecaria.

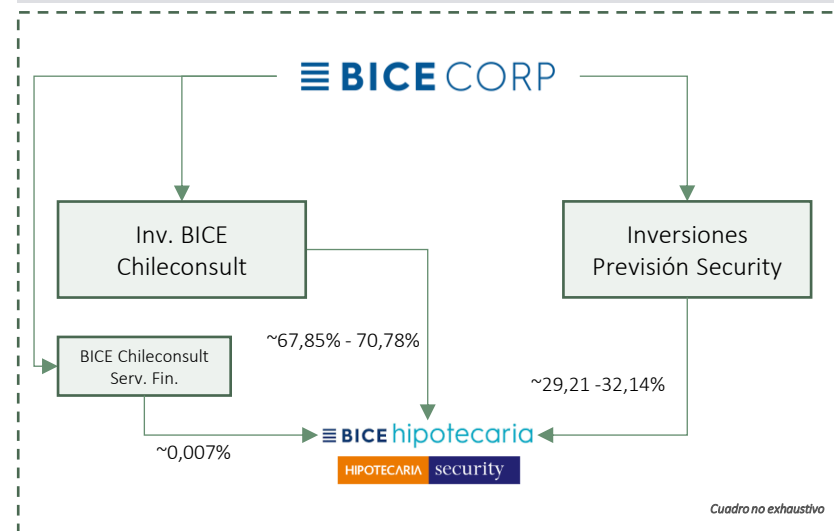
Esquema pre y post fusión

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

Situación actual



Situación post-fusión



Principales beneficios esperados de la Transacción

- La integración propuesta entre Hipotecaria Security y BICE Hipotecaria busca consolidar a la compañía fusionada como la administradora de mutuos de preferencia de BICECORP y BICE VIDA. La Transacción generaría beneficios relevantes tanto desde la perspectiva estratégica como operativa.

Beneficios estratégicos	Consolidación como administradora de mutuos de preferencia del grupo	La fusión permitiría a la compañía integrada consolidarse como la administradora de mutuos hipotecarios de preferencia de BICE VIDA, unificando bajo una sola entidad la administración de las carteras de ambos grupos y potenciando la mayor escala y el respaldo de BICECORP. La sociedad fusionada quedaría con un 18% del mercado por monto originado.
Sinergias operativas	Simplificación de estructura corporativa	- La integración eliminaría la duplicación de funciones entre ambas administradoras, reduciendo gastos de administración, operación y soporte. Entre ellos: - unificación de la estructura corporativa y gerencias, - consolidación de plataformas tecnológicas y procesos de cartera, - reducción de gastos administrativos y regulatorios.
	Productividad y eficiencia operacional	La integración permitirá mejorar la productividad de los equipos mediante la unificación de los procesos de originación, administración y cobranza de ambas compañías.
	Mayor escala de la cartera administrada	La combinación de las carteras de mutuos hipotecarios incrementa los activos administrados y permite diluir costos fijos sobre una base mayor.

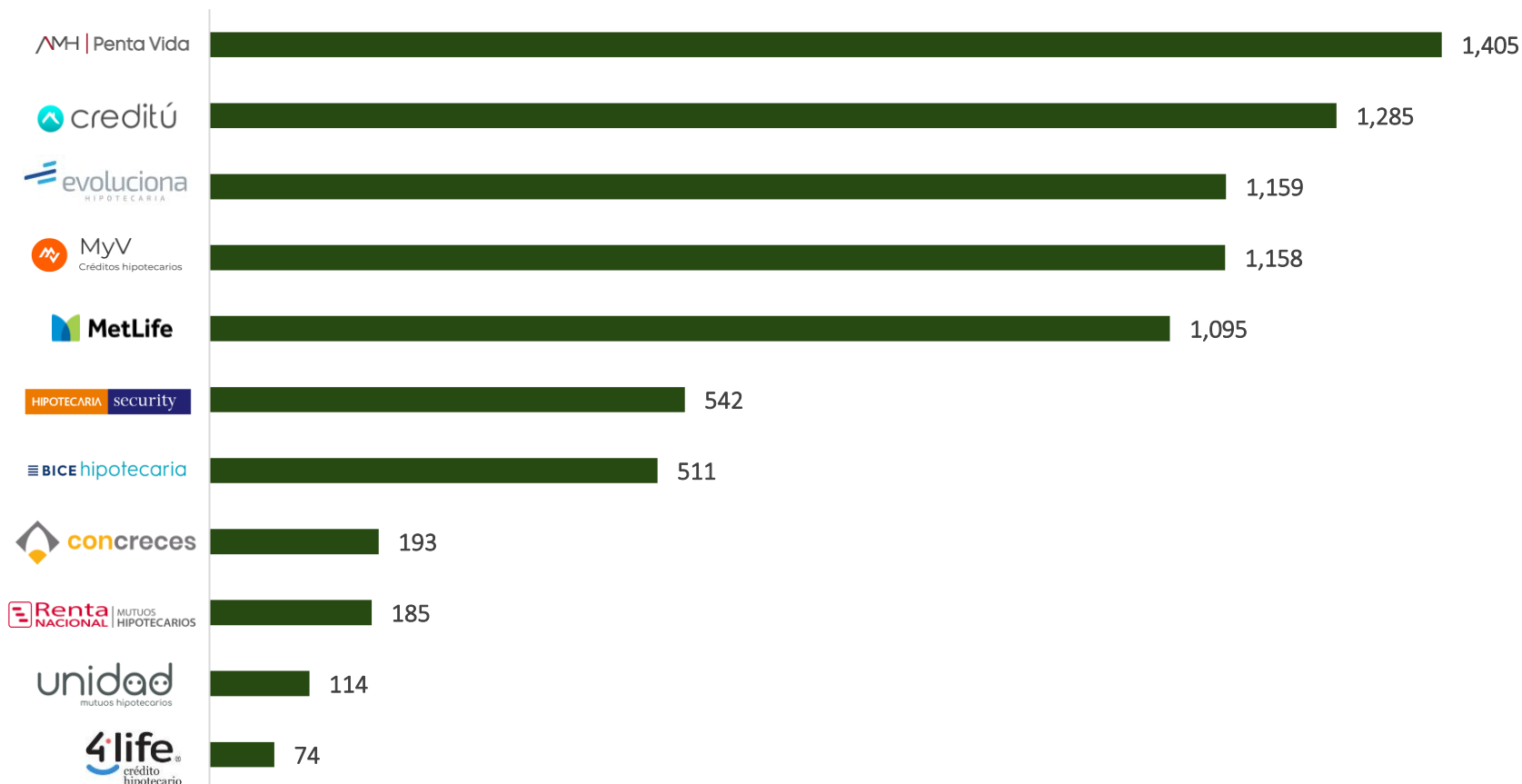
Contenidos

- 
1. Resumen ejecutivo
 2. Antecedentes de la Transacción
 - ▶ 3. **Valoración Hipotecaria Security y BICE Hipotecaria**
 4. Términos de intercambio
 5. Anexos

Principales actores de mercado de mutuos hipotecarios endosables en Chile

Principales actores en Chile *(ranking por número de mutuos otorgados)*

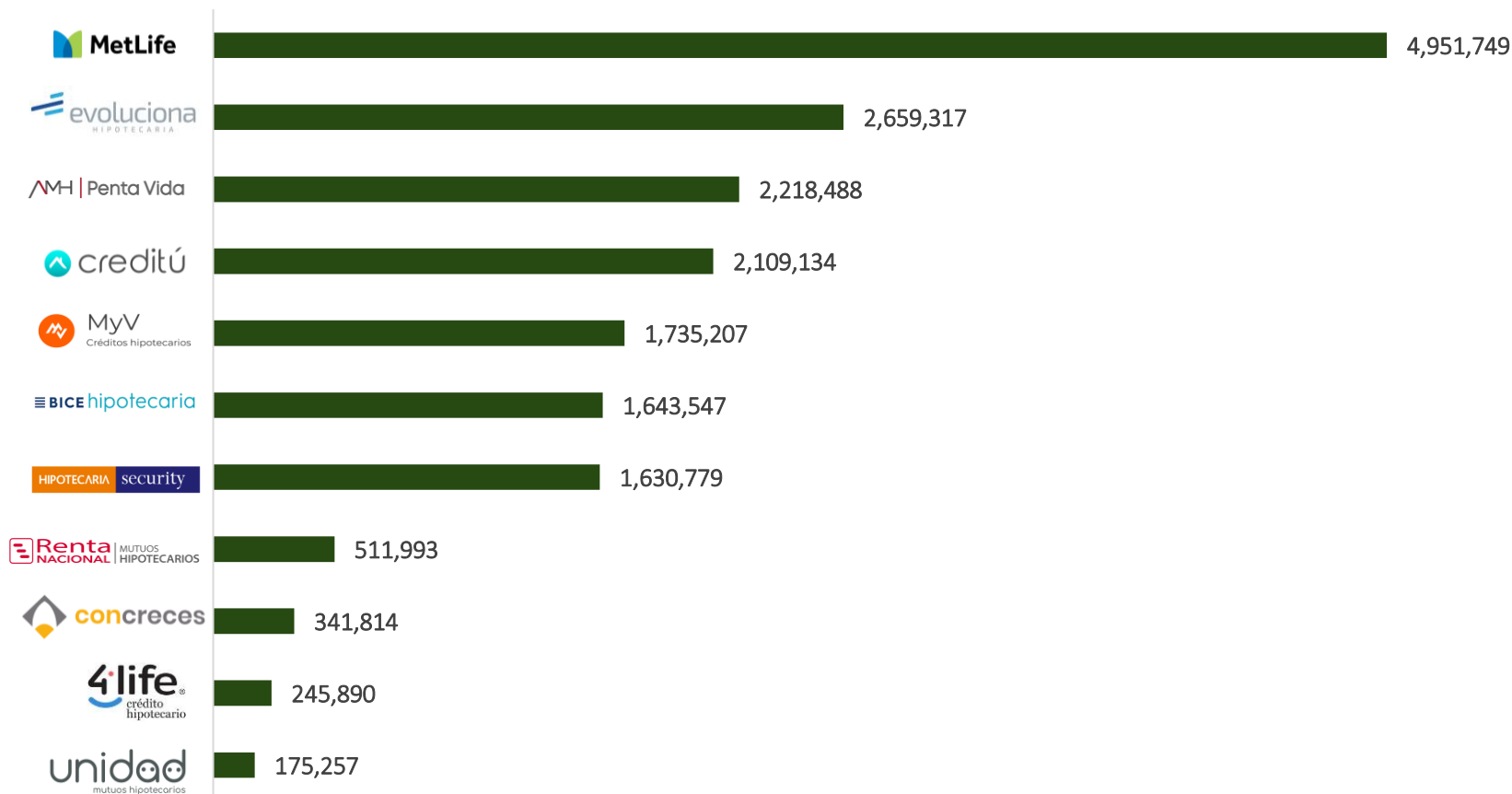
2025



Mercado liderado principalmente por filiales hipotecarias de compañías de seguros

Principales actores en Chile *(ranking por monto en UF de mutuos otorgados)*

2025



Mercado liderado principalmente por filiales hipotecarias de compañías de seguros

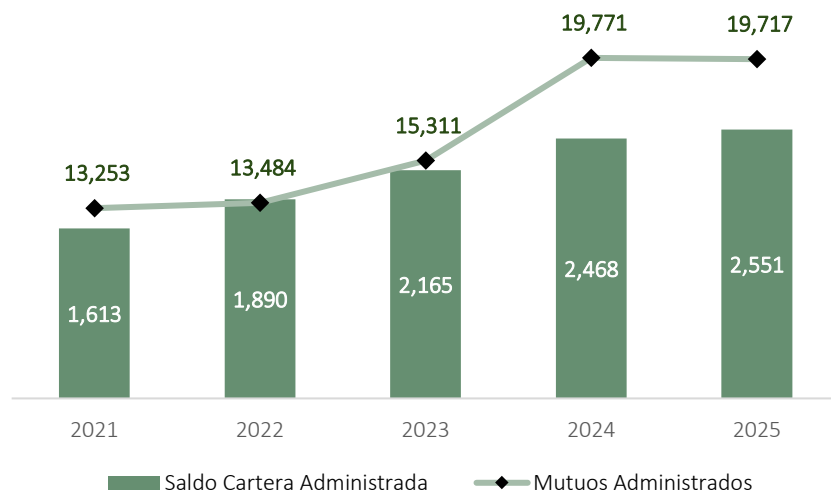
Acerca de Hipotecaria Security y BICE Hipotecaria

Hipotecaria Security en breve

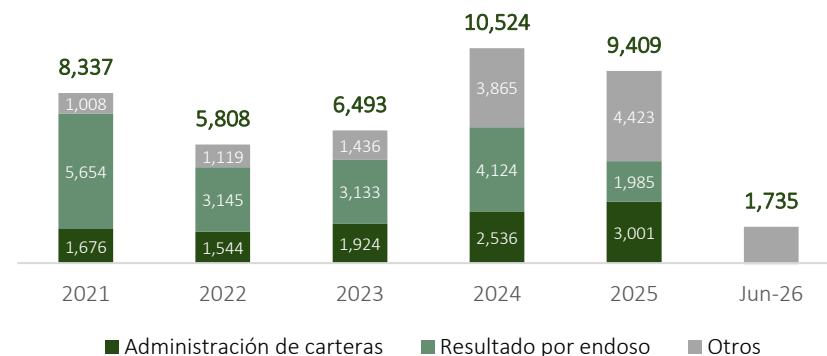
Descripción

- Hipotecaria Security es filial del ex Grupo Security, constituida como agente administrador de mutuos hipotecarios endosables, dedicada al otorgamiento y administración de mutuos hipotecarios para el financiamiento de vivienda y al leasing habitacional.
- La compañía originaba mutuos hipotecarios endosables por cuenta propia y de terceros, administrando las carteras respectivas y complementando su oferta con contratos de leasing habitacional.
- Durante 2025, en el marco de la integración de BICECORP y Grupo Security, Hipotecaria Security traspasó su cartera de mutuos hipotecarios a BICE Hipotecaria. Como consecuencia, su operación actual es residual y se limita al negocio de leasing, cartera que será traspasada a BICE Hipotecaria durante el segundo semestre de 2026.

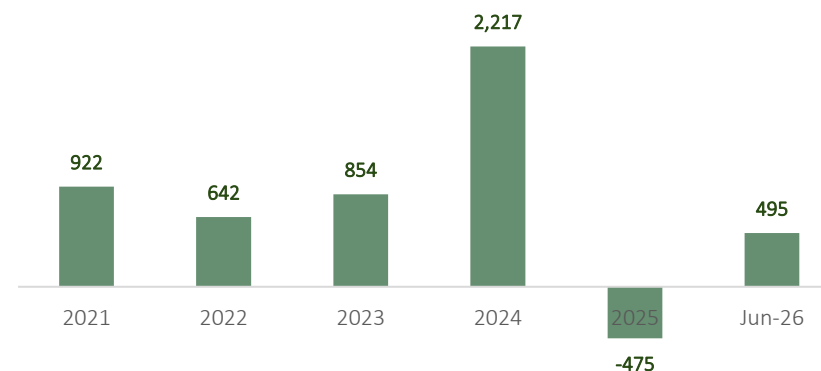
Mutuos administrados y cartera administrada (CLP miles de millones)



Ingresos (CLP millones)



Utilidad (CLP millones)

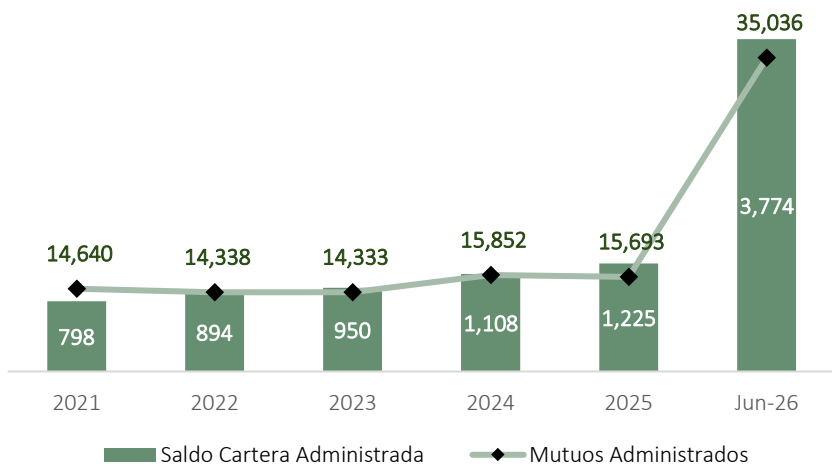


BICE Hipotecaria en breve

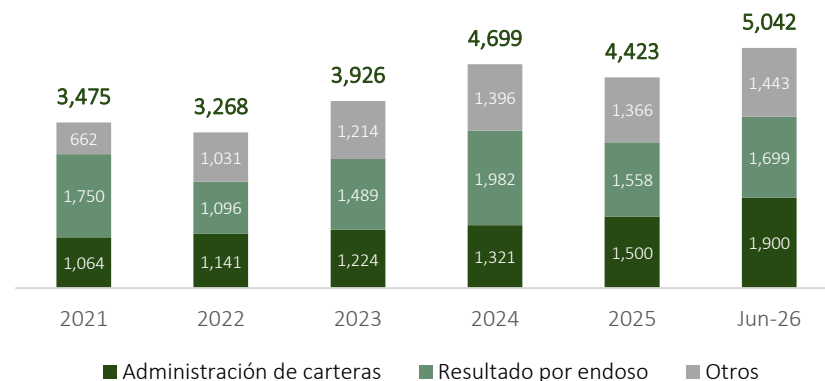
Descripción

- BICE Hipotecaria es la filial del grupo BICE constituida como agente administrador de mutuos hipotecarios endosables, dedicada al otorgamiento y administración de mutuos para el financiamiento de vivienda.
- La compañía otorga y administra mutuos hipotecarios endosables por cuenta propia y por cuenta de terceros, principalmente compañías de seguros de vida, que adquieren dichos mutuos como activo de largo plazo denominado en UF.
- A junio de 2026, administra una cartera de UF 92,4 millones, debido en parte a la incorporación de la cartera de mutuos traspasada desde Hipotecaria Security.

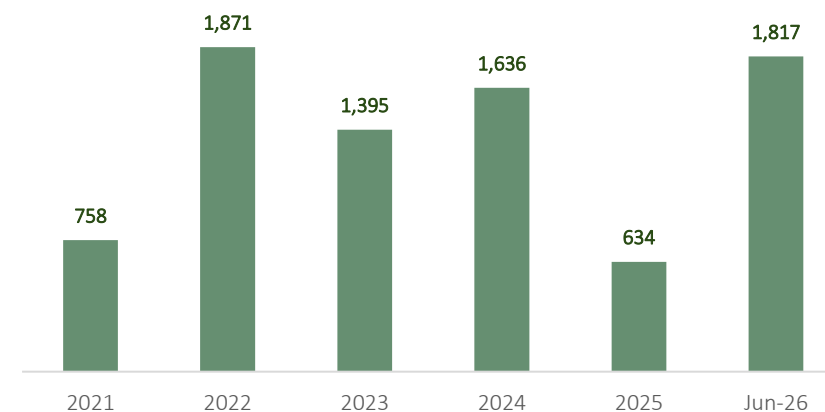
Mutuos administrados y cartera administrada (CLP miles de millones)



Ingresos (CLP millones)



Utilidad (CLP millones)



Metodología

Metodología de valoración

Metodología empleada		Comentarios
Metodología Flujo de dividendos descontados (DDM)	Descripción	- Valor presente de (i) dividendos proyectados y (ii) valor terminal. - Basado en proyecciones financieras 2026-30E para la compañía y valor terminal en 2030E.
	Consideraciones	- Es una metodología de valoración que considera la realización de proyecciones financieras de las compañías. - Incorpora información histórica, <i>guidance</i> de corto plazo disponible y proyecciones de largo plazo 2027-30E para las compañías.
	Compañías	- Negocio hipotecario: - BICE Hipotecaria Administradora de Mutuos Hipotecarios S.A.

Metodología empleada		Comentarios
Metodología Activos Netos	Descripción	- Valor de los activos totales menos valor de los pasivos totales. - Basado en Estados financieros intermedios para el período terminado al 30 de junio de 2026.
	Consideraciones	- Se utiliza la metodología de Activos Netos incluyendo su participación en filial Inmobiliaria Casanuestra S.A. - Hipotecaria Security cuenta con una operación residual, centrada únicamente en el negocio de leasing tras el traspaso de su cartera de mutuos hipotecarios a BICE Hipotecaria, por lo que una valoración basada en proyecciones financieras no resulta representativa.
	Compañías	- Negocio hipotecario: - Hipotecaria Security S.A. y filial Inmobiliaria Casanuestra S.A.

Supuestos de proyección BICE Hipotecaria

Valoración en base flujo de dividendos descontados

Periodo de proyección	▪ Valoración realizada al 30 de junio 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 junio 2026.
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 Julio 2026. ▪ Proyección de largo plazo en base a metas del Banco Central.
Impuestos	▪ Para BICE Hipotecaria se utiliza una tasa impositiva efectiva de 20,2%, equivalente al promedio de los últimos 4 años (junio 2026). Para los años 2027, 2028 y 2029 la tasa se reduce en línea con la reforma tributaria.
Tasa de descuento	▪ Tasa de descuento nominal en CLP de 12,12%, basada en el modelo CAPM y utilizando un promedio ponderado de Beta para bancos en Chile listados¹.
Dividendos	▪ Dividendo proyectado en base al 85% de la utilidad líquida del ejercicio. Dividendo será repartido en abril de cada año.
Valor terminal	▪ El valor terminal es calculado como perpetuidad creciente al 3% del flujo del año 2030.

Supuestos de proyección BICE Hipotecaria (cont.)

Valoración en base flujo de dividendos descontados

Administración de carteras	▪ Cartera administrada proyectada en base al total de mutuos al 30 de junio de 2026, descontando año a año el número de mutuos en base a sus respectivos vencimientos, número de mutuos prepagados proyectados y adiciones de nuevas colocaciones de mutuos endosados. ▪ Comisión por administración de cartera en base a tarifa histórica por mutuo sobre cartera de mutuos administrados en el año. ▪ Comisión de prepago y alzamiento en base a tarifa histórica sobre los mutuos prepagados en el año. ▪ Ingresos por cobranza prejudicial en base a ingreso por cobranza por mutuo histórico sobre los mutuos administrados en el año.
Resultado por endoso	▪ Número de mutuos colocados en base a estimación de mediano plazo en línea con visión de la compañía y atendiendo a circunstancias del mercado hipotecario. ▪ Saldo promedio de mutuos colocados se estima en UF 3.500 para 2026, estabilizándose en UF 3.200 a partir de 2028. ▪ Resultado por endoso proyectado aplicando el spread promedio histórico entre la tasa de originación y la tasa de cesión sobre el monto de mutuos endosados en cada período. Se asume que el 100% de las nuevas colocaciones son endosadas. ▪ Intereses por mutuos otorgados proyectados aplicando tasa de interés sobre el saldo promedio en tránsito, estimado este último a partir de los días promedio en tránsito estimados por la administración y el monto colocado anual.
Otras comisiones	▪ Incluye comisión por bienes adjudicados, comisión por mutuos por cuenta de terceros e ingreso por administración securitizadora, servicio que se encuentra en proceso de <i>run-down</i> al 2029.
Costo de ventas	▪ Remuneraciones proyectadas en base a un crecimiento real del 1%. ▪ Gastos por recaudación de dividendos proyectados como porcentaje promedio histórico sobre ingresos. ▪ Otros costos de ventas proyectados como porcentaje promedio histórico sobre ingresos.
Gastos de administración	▪ Gasto de arriendo proyectado para 2026 en base a presupuesto. Para 2027-30, se proyecta en base a inflación. ▪ Servicios profesionales y otros gastos de administración proyectados en base a inflación.
Otros resultados	▪ Ingresos financieros proyectados considerando una rentabilidad anual sobre la caja disponible. ▪ Resultados por unidades de reajuste en base a reajuste por inflación sobre el saldo en tránsito de mutuos endosados.

Valoración por dividendos

BICE Hipotecaria

en miles de CLP	Históricos					Proyectados				
	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027P	2028P	2029P	2030P
Estado de Resultados										
Intereses por mutuos otorgados	137.148	415.504	515.014	648.950	591.880	539.182	733.186	842.340	910.845	966.454
Comisiones por admin. de carteras mutuos endosados	1.048.017	1.129.725	1.216.752	1.314.106	1.477.149	3.303.889	3.261.908	3.220.962	3.206.749	3.216.632
Comisión de prepagos y alzamientos	16.024	10.839	6.811	7.033	22.757	183.682	181.482	179.099	178.366	178.916
Resultado por endoso	1.749.508	1.095.798	1.488.765	1.982.008	1.557.669	3.037.571	3.334.945	3.831.441	4.143.039	4.395.980
Otras comisiones	193.468	201.673	189.480	183.828	181.587	164.194	134.904	117.912	116.031	119.512
Otros ingresos (cobranza prejudicial e int. mora)	331.330	413.964	509.543	562.838	592.179	1.324.507	1.307.677	1.291.262	1.285.564	1.289.526
Total ingresos de actividades ordinarias	3.475.495	3.267.503	3.926.365	4.698.763	4.423.221	8.553.025	8.954.102	9.483.016	9.840.594	10.167.020
Remuneraciones	(1.808.264)	(1.704.787)	(1.905.743)	(2.156.964)	(2.793.599)	(3.576.476)	(3.720.608)	(3.870.548)	(4.026.532)	(4.188.801)
Gastos por recaudación de dividendos	(153.724)	(160.918)	(146.307)	(156.949)	(176.299)	(383.542)	(378.668)	(373.915)	(372.265)	(373.412)
Pérdida por provisión de prepago	12.649	(795)	2.766	1.552	(1.844)	(79.048)	-	-	-	-
Prima de póliza del seguro de garantía	(4.922)	(1.533)	(2.074)	(3.223)	(3.330)	(2.290)	(2.359)	(2.429)	(2.502)	(2.577)
Otros costos de ventas	(351.719)	(222.908)	(248.171)	(294.911)	(293.798)	(548.510)	(574.231)	(608.151)	(631.082)	(652.016)
Costo de ventas	(2.305.980)	(2.090.941)	(2.299.529)	(2.610.495)	(3.268.870)	(4.589.866)	(4.675.866)	(4.855.044)	(5.032.381)	(5.216.807)
Ganancia bruta	1.169.515	1.176.562	1.626.836	2.088.268	1.154.351	3.963.159	4.278.236	4.627.972	4.808.212	4.950.213
Remuneraciones y beneficios al personal	(200.918)	(189.421)	(211.749)	(239.663)	(310.400)	(397.386)	(413.401)	(430.061)	(447.392)	(465.422)
Arriendos	(182.447)	(213.096)	(231.593)	(238.955)	(249.136)	(271.642)	(279.791)	(288.185)	(296.831)	(305.735)
Servicios profesionales	(108.170)	(58.196)	(128.064)	(28.062)	(135.295)	(140.707)	(144.928)	(149.276)	(153.754)	(158.367)
Otros gastos de administración	(253.435)	(319.769)	(273.176)	(357.996)	(406.762)	(423.032)	(435.723)	(448.795)	(462.259)	(476.127)
Gastos de administración	(744.970)	(780.482)	(844.582)	(864.676)	(1.101.593)	(1.232.767)	(1.273.843)	(1.316.317)	(1.360.236)	(1.405.651)
Otros gastos, por función	(18.552)	(23.001)	(22.365)	(12.047)	(5.019)	-	-	-	-	-
Ingresos financieros	64.973	366.977	381.709	184.982	316.774	479.097	517.260	557.876	618.298	671.292
Resultados por unidades de reajuste	298.566	1.254.194	558.424	623.678	448.121	919.534	775.810	960.657	1.068.982	1.144.659
Otros resultados	344.987	1.598.170	917.768	796.613	759.876	1.398.631	1.293.070	1.518.533	1.687.280	1.815.950
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	769.532	1.994.250	1.700.022	2.020.205	812.634	4.129.023	4.297.462	4.830.189	5.135.257	5.360.512
Impuesto a la renta	(11.410)	(123.492)	(304.874)	(384.411)	(178.787)	(833.609)	(819.414)	(866.815)	(883.164)	(921.903)
Utilidad del ejercicio	758.122	1.870.758	1.395.148	1.635.794	633.847	3.295.414	3.478.048	3.963.373	4.252.093	4.438.609

Valoración BICE Hipotecaria

Valoración por dividendos descontados

Flujo dividendos BICE Hipotecaria

Flujo de dividendos descontados <i>en miles de CLP</i>	Proyectados					Flujo perpetuo
	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	
Dividendo (Utilidad t-1)	-	2.801.102	2.956.341	3.368.867	3.614.279	3.886.002

Supuesto de valoración

Fecha valoración	30-jun.-26
Fecha pago dividendo	Abril de cada año
Costo de capital	12,12%
Tasa de crecimiento (g)	3,0%

Resumen valoración

VP dividendos 2026-2030	9.711.151
VP valor terminal	27.490.215
Valor Patrimonio BICE Hip.	37.201.366

Sensibilidades valoración DDM BICE Hipotecaria

Valor Pat. CLP		Tasa de descuento				
Tasa (g)		11,12%	11,62%	12,12%	12,62%	13,12%
	2,00%	38.088.529	36.065.800	34.243.901	32.594.442	31.094.139
	2,50%	39.869.274	37.641.231	35.645.761	33.848.367	32.221.047
	3,00%	41.869.375	39.399.467	37.201.366	35.232.664	33.459.332
	3,50%	44.132.024	41.374.286	38.937.477	36.768.780	34.826.362
	4,00%	46.712.547	43.608.335	40.887.446	38.483.140	36.343.318

Valoración por activos netos

Valoración Hipotecaria Security

Valoración por activos netos

Activos netos Hipotecaria Security

Activos (CLP miles)	dic-25	jun-26
Efectivo y equivalentes al efectivo	4.222.989	6.308.313
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	18.885.348	12.485.955
Otros activos financieros	16.515.527	2.047.823
Activos por impuestos diferidos	981.584	2.588.717
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	430.499	353.377
Activos intangibles y propiedades, planta y equipo	424.971	350.942
Activos mantenidos para la venta	102.227	102.227
Otros activos	1.204.584	230.111
Total activos	42.767.729	24.467.465

Pasivos (CLP miles)	dic-25	jun-26
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	12.849.546	3.532.855
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	3.479.204	1.349.194
Otros pasivos financieros	6.394.395	–
Pasivo por impuestos diferidos	255.878	1.657.386
Provisiones	2.544.178	1.083.916
Otros pasivos	1.044.758	154.942
Total pasivos	26.567.959	7.778.293

- Dado el bajo nivel de actividad de Hipotecaria Security, como consecuencia del traspaso de su cartera de mutuos hipotecarios a BICE Hipotecaria, se consideró apropiada la aplicación del enfoque de activos netos.

Total activos netos (CLP miles)	dic-25	jun-26
Total activos	42.767.729	24.467.465
Total pasivos	(26.567.959)	(7.778.293)
Total activos netos	16.199.770	16.689.172

Valoración Hipotecaria Security

Valoración (CLP miles) a junio 2026	Con ajuste	Sin ajuste
Patrimonio contable consolidado al 30 de junio de 2026	16.689.172	16.689.172
(–) Pérdidas tributarias no traspasables en la fusión	(124.343)	–
(–) Activos intangibles (software) sin valor de realización	(307.069)	–
Patrimonio económico	16.257.760	16.689.172

- CLP 124.343 miles del activo por impuestos diferidos corresponden a pérdidas tributarias no traspasables a la absorbente (art. 31 N°3 LIR).
- La totalidad de los intangibles son programas informáticos de vida definida, sin valor de realización independiente de la operación.

Contenidos

- 
1. Resumen ejecutivo
 2. Antecedentes de la Transacción
 3. Valoración Hipotecaria Security y BICE Hipotecaria
 - ▶ 4. **Términos de intercambio**
 5. Anexos

Resumen de valoración 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 Hipotecaria Security al 30 de junio de 2026 se sitúa entre \$16.257.760 y \$16.689.172 miles de pesos; y (ii) el valor económico de BICE Hipotecaria a la misma fecha se sitúa entre \$35.232.664 y \$39.399.467 miles de pesos.
- Conforme a las valorizaciones de los patrimonios económicos de Hipotecaria Security y BICE Hipotecaria 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 Hipotecaria		Hipotecaria Security	
	Mín.	Máx.	Mín.	Máx.
Patrimonio económico (CLP miles)	35.232.664	39.399.467	16.257.760	16.689.172
Número de acciones	1.120.000		1.128.660	
Valor por acción (CLP/acción)	31.458	35.178	14.404	14.787

Rango relación de canje	Mín.	Máx.
Relación de canje	0,41x	0,47x
% accionistas Hipotecaria Security en fusionada	29,21%	32,14%

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 0,41x y 0,47x nuevas acciones de BICE Hipotecaria por cada acción de Hipotecaria Security, por lo tanto, una fusión realizada con una relación de canje mayor a 0,41x sería beneficioso para los accionistas de Hipotecaria Security.

Contenidos

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

Anexo A – Tasa de descuento / costo de capital

Cálculo costo de capital

1. Tasa Libre de Riesgo

US 10-y Treasury Bond 4,55%

2. Premio riesgo país

EMBI Chile 0,84%

3. Premio por riesgo de mercado (ERP)

4,17%

4. Beta ponderada

<u>Empresa</u>	<u>Cap. Bursátil</u>	<u>Raw Beta 3yr</u>
Banco de Chile	21.021	0,86
Banco Santander-Chile	16.388	0,91
Banco de Crédito e Inversiones	15.905	1,02
Beta ponderada		0,92

Tasa de descuento

Tasa libre de riesgo	4,55%
Premio riesgo país	0,84%
Premio por riesgo de mercado	4,17%
Beta ponderada	0,92
Prima por liquidez	2,00%

Cost of equity US\$ 11,25%

Cost of equity CLP\$ 12,12%

Fuentes y metodología:

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

Santiago, Chile

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

Buenos Aires, Argentina

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

Bogotá, Colombia

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