

Informe de Evaluador Independiente
Operaciones entre Partes Relacionadas – Artículo 147 de la Ley N° 18.046 de
Sociedades Anónimas

De: Mauricio Benítez C.

Para: Zurich Chile Asset Management Administradora General de Fondos S.A.

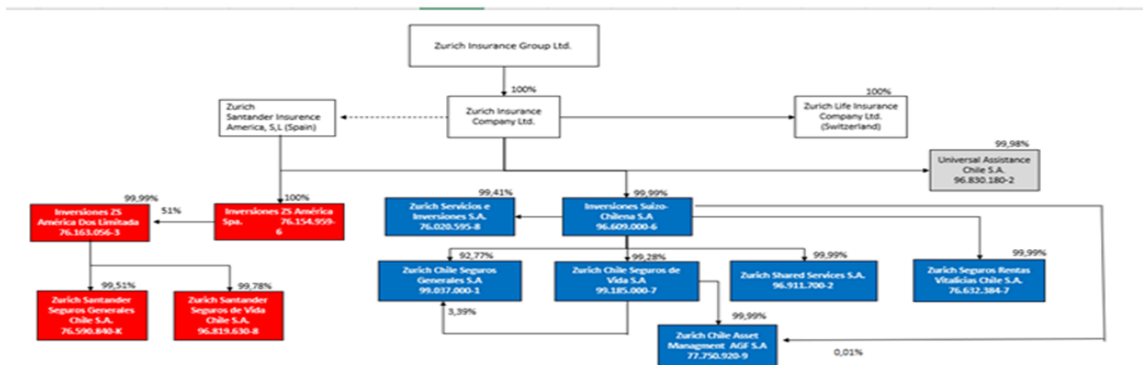
Fecha: 09 de octubre 2025

I. Antecedentes

Zurich Chile Asset Management Administradora General de Fondos S.A en adelante “Zurich AGF” antes EuroAmerica Administradora General de Fondos S.A., inició en el año 2002 sus actividades en Chile aprobados por medio de resolución exenta N°201 de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) (ex Superintendencia de Valores y Seguros)¹. La CMF aprobó la reforma de estatutos de la sociedad Zurich Chile Asset Management Administradora General de Fondos S.A y su fusión con Zurich Administradora General de Fondos S.A siendo esta última absorbida por la primera.

La Compañía Zurich AGF tiene como accionista mayoritario a Zurich Chile Seguros de Vida S.A, sociedad que a su vez es controlada por Zurich Insurance Company Ltd. A través de su subsidiaria en Chile, Inversiones Suizo -Chilena S.A.

La Malla societaria del grupo es:



Fuente: Información entregada por la compañía.

¹ www.zurich.cl

Zurich AGF es una sociedad anónima especial, de objeto exclusivo, consistente en administrar aquellos fondos regidos por la Ley N° 20.712. Asimismo, está facultada para desarrollar las demás actividades complementarias que autorice la Comisión para el Mercado Financiero, conforme a lo dispuesto en la Norma de Carácter General N° 383, la cual habilita, entre otras materias, a prestar servicios de asesoría de inversión.

Objeto y alcance

En sesión de Directorio de Zurich AGF celebrada el 27 de agosto de 2025, se presentó para aprobación el Contrato de Prestación de Servicios de Asesoría de Inversión entre Zurich Chile Asset Management Administradora General de Fondos S.A. y su empresa matriz, Zurich Chile Seguros de Vida S.A. No obstante, al tratarse de una operación entre partes relacionadas regulada por el Título XVI de la Ley N° 18.046, y encontrándose involucrados todos los directores, la aprobación no pudo ser realizada por el Directorio. Por tal motivo, y conforme a lo dispuesto en el numeral 5) del artículo 147 de la referida ley, el Directorio acordó por unanimidad citar a Junta Extraordinaria de Accionistas para someter a su aprobación dicho Contrato, y nos designó como evaluador independiente, con el fin de emitir un informe a los accionistas respecto de las condiciones de la operación, así como de sus efectos y potencial impacto para Zurich AGF.

Atendido lo anterior, se nos ha encargado desarrollar este informe de operaciones intragrupo, a fin de poder celebrar operaciones con parte relacionada de acuerdo con el artículo 147 de la Ley de Sociedades Anónimas 18.046. La ley establece que las sociedades sólo podrán celebrar operaciones con partes relacionadas cuando tengan por objeto contribuir al interés social, se ajusten a precio, términos y condiciones a aquellas que prevalezcan en el mercado al tiempo de su aprobación, cumpliendo ciertos requisitos comprendidos en la Ley, y nos manifestemos respecto de sus efectos y potencial impacto de esta operación para la sociedad.

El alcance del presente informe será analizar y validar que el precio propuesto de la sea acorde a mercado, conforme a lo requerido por dicha ley.

Los criterios utilizados en este informe se encuentran en conformidad con las disposiciones legales, el cual utiliza el método costo más margen (CM) que requiere que los resultados de las transacciones entre relacionados sean similares a aquellos que hubieran sido pactados entre partes independientes bajo circunstancias iguales o similares.

Es importante destacar que, en la elaboración de este informe, la información proporcionada por Zurich AGF no ha sido auditada o verificada como parte del trabajo, y se ha confiado en la información financiera, operacional y otra relevante proporcionada.

Las conclusiones que figuran en este informe no son vinculantes para las autoridades. Como resultado, no hay ninguna garantía de que una autoridad tributaria esté de acuerdo con estas conclusiones o abstenerse de afirmar que se requiere un ajuste de precios de transferencia.

Por lo anterior, las conclusiones y consideraciones aquí expresadas constituyen la opinión profesional de SW Chile, que podría no ser compartida por las autoridades administrativas, judiciales, o por otras personas, razón por la cual SW Chile no asume responsabilidad por eventuales sanciones y/o condenas que se puedan derivar de la aplicación de estas.

Sin embargo, reiteramos que esta opinión tiene soporte legal para ser debatida ante las autoridades.

II. Análisis de precios

Para la evaluación y validación del valor de mercado de acuerdo con las normas de la Ley de Sociedades Anónimas, se considera los métodos que proporciona la medida más confiable para comprobar la correspondencia de los resultados que la compañía que debería obtener de acuerdo con la normativa.

Con los resultados obtenidos en operaciones comparables, se busca verificar si los valores del cobro son consistentes con los de mercado.

Conforme a información entregada, distintas sociedades del Grupo Zurich en el extranjero prestan el servicio de Research y mandatos, y el cobro total actual por dichos servicios es trimestral que se distribuyen acorde a los activos administrados por cada compañía.

Sin perjuicio de lo anterior, uno de los objetivos de esta operación entre parte relacionada es prestar dichos servicios y dividir el cobro en dos:

- ❖ Área Research.
- ❖ Área Mandato

Para el servicio de Research se propone un cobro fijo de 3bps anuales (pago trimestral) sobre los activos administrados (exceptuando los bonos corporativos, mutuos hipotecarios y acciones) ya que en esas áreas Research no interviene, según o comentado. Por su parte, en Mandatos se propone un cobro fijo de 8bps anuales (pago trimestral) sobre el total de activos administrados para Zurich Vida. Para ello analizaremos comparables de contratos de gestión de activos, de manera separada.

Los costos totales incurridos por Zurich se mueven entre 13, 15 y 18,99 bps que excluyen algunos gastos y entre 22,67bps y 25,25bps que si se incluyen los detalles se encuentran en anexo adjunto.

Para el servicio de Research se propone un cobro fijo de 3bps anuales (pago trimestral) sobre los activos administrados (exceptuando el gobierno, mutuos y acciones) ya que en esas áreas Research no interviene. adjunto.

❖ Análisis Mandato

En Mandatos se propone un cobro fijo de 8bps anuales. Nuestro análisis utiliza la base de datos de EDGARD de la Securities and Exchange Commission (SEC) de Estados Unidos.

Para ello se filtró la búsqueda de acuerdo con:

N°	Filtro	Descripción	Justificación OCDE / Criterios Técnicos
1	Naturaleza de la Transacción	Comisiones fijas en bps sobre AUM (anuales, pago trimestral). Se excluyen performance fees.	Asegura coincidencia funcional en remuneración y estructura económica.
2	Perfil Funcional y Riesgos	Gestión pasiva o estándar, sin riesgo crediticio o de mercado significativo. Se excluyen estrategias activas.	Coincidencia funcional y de riesgo según DEMPE y análisis OCDE.
3	Tipo de Activos Administrados	Bonos Gobierno, Leasings y Fondos institucionales conservadores. Se excluyen Acciones, Fondos Mutuos Retail, productos estructurados complejos.	Asegura similitud económica de la base sobre la cual se cobra la comisión.
4	Geografía y Mercado	EE.UU., Reino Unido, UE, Canadá: mercados financieros desarrollados y transparentes. Se excluyen países catalogados como paraísos tributarios según Art. 41H de Chile.	Mayor estandarización y disponibilidad de información comparable, cumplimiento regulatorio.
5	Periodo de Referencia	Contratos 2023-2024 (máximo 5 años de antigüedad si vigentes).	Refleja condiciones de mercado actuales.
6	Disponibilidad y Calidad de Información	Solo contratos EDGAR con anexos Fee Schedule (EX-10, EX-99). Se excluye info incompleta.	Requiere información verificable y confiable.
7	Criterios Cuantitativos	Uso de IQR, exclusión de outliers (Tukey 1.5x IQR). Muestra mínima: ≥5 contratos.	Uso aceptado por OCDE para reducir impacto de valores extremos.

8	Clasificación Industrial (SIC)	Incluye códigos SIC relevantes: 6282 (Investment Advice), 6211 (Security Brokers and Dealers), 6722 (Management Investment, Open-End), 6799 (Investors, NEC).	Segmenta comparables en industrias alineadas funcionalmente.
---	--------------------------------	---	--

Para justificar el método de búsqueda de comparables y validez según la OCDE de acuerdo con los siguientes criterios:

- Acceso a información pública y verificable: La base EDGARD permite consultar contratos originales de gestión de activos, incluyendo anexos de tarifas.
- Coincidencia funcional y económica seleccionando exclusivamente contratos que contemplen comisiones fijas en bps sobre activos administrados.
- Filtrado por perfil funcional y riesgos
- Mercado y geografía se enfocó en mercados financieros desarrollados (EE.UU, Reino Unido, Unión Europea y Canadá), caracterizados por su transparencia y disponibilidad de información
- Periodo de Referencia y actualidad de la información.
- Criterios cuantitativos se aplicaron criterios estadísticos aceptados internacionalmente.

En definitiva, en síntesis, la metodología aplicada —búsqueda sistemática en EDGAR, aplicación de filtros funcionales, de riesgo y geográficos, y análisis cuantitativo riguroso— permite generar un conjunto de comparables confiable y alineado con las mejores prácticas internacionales, cumpliendo con los estándares de plena competencia y comparabilidad establecidos por la OCDE.

De acuerdo con nuestra búsqueda de comparables los resultados son:

Análisis y Rango Inter cuartil (bps)

Benchmarking integrado: EDGAR (contratos) +Mandato (2024)

EXPRESADO EN bps / Puntos Bases

	MÁXIMO	8,0000
	PERCENTIL 75	7,0000
	MEDIANA	7,0000
	PERCENTIL 25	7,0000
	MÍNIMO	6,0000
1	CONTRATO 1	6,0000
2	CONTRATO 2	7,0000
3	CONTRATO 3	7,0000
4	CONTRATO 4	7,0000
5	CONTRATO 5	8,0000

Zurich Vida y Zurich Generales: 8 bps

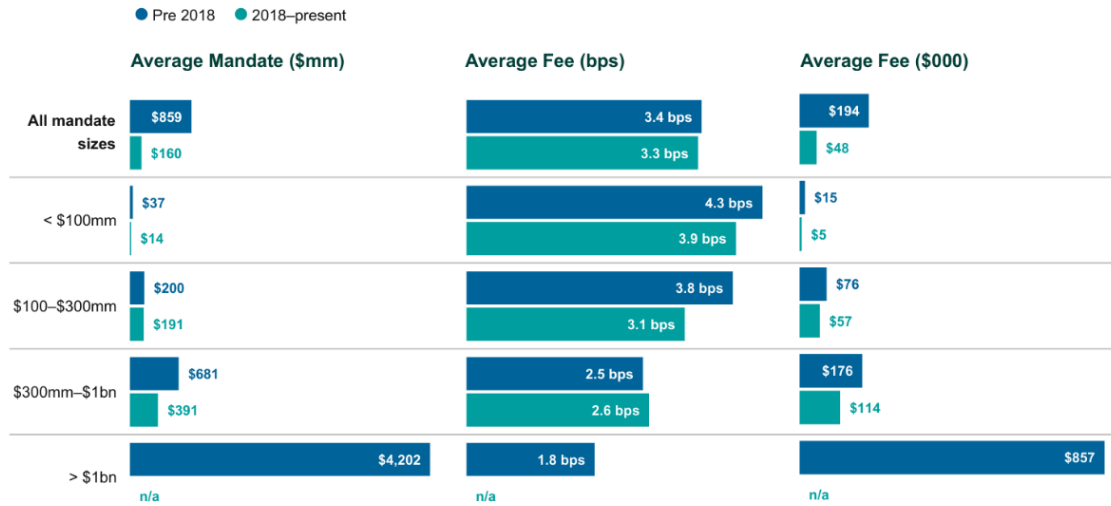
La muestra obtenida junto con sus links de búsqueda por contratos se muestra en anexos, para vuestra información.

❖ Área Research

En el caso de Research se utilizará el método precio comparable no controlado (CUP o PC en español) que consiste en determinar precio o valor normal de mercado de los servicios, considerando el precio o de valor de dichos servicios que haya o habrían pactado partes independientes en operaciones y circunstancias comparables. Con búsqueda de informaciones privadas internas y públicas.

El servicio de Research según nuestras bases de datos tiene una media anual en renta variable de 10 puntos base lo que equivale a un millón de Euros anuales sobre un patrimonio de mil millones de Euros bajo gestión AUM (Datos del CFA Institute en su reporte MIFID II A New Paradigm For Investment Research). Por su parte, para Research de renta fija, divisas y materias primas (FICC), la media de las comisiones es de 3,5 puntos base, lo que equivale, a 350 mil Euros sobre el patrimonio de mil millones de Euros bajo AUM.

Vintage Fee Analysis: Passive U.S. Core Fixed Income



For a full explanation of the analysis on this page please refer to page 5.

Esto corresponde a un análisis comparativo de gastos de los pasivos y los ingresos fijos antes del 2018 y desde ese año a la fecha. Podemos concluir que de acuerdo con los índices el promedio de los gastos de acuerdo con el tamaño de la cantidad de los activos bajo mandatos, se encuentra un promedio de comisiones entre 1.8 bps y 4,4 bps teniendo una media de 3.1 bps, tal y como se indica a continuación.

desde 2018	Average Fee
	3,3
	3,9
	3,1
	1,8
	2,6
Primer Cuartil	2,60
Mediana	3,10
Tercer Cuartil	3,30

De esta manera, de nuestro análisis y bases de datos podemos concluir que el cobro efectuado por Zurich Chile Asset Management Administradora General de Fondos S.A. a su empresa matriz, Zurich Chile Seguros de Vida S.A. por el servicio de Research, se encuentra dentro de los rangos aceptados por la norma en Chile.

Asimismo, sólo agregar que de acuerdo con nuestra búsqueda pública, se encontraron que las comisiones por gestión externa pagadas por fondos públicos se encuentran en un 0,27% (promedio observado) de acuerdo con la fuente de la Asociación Chilena de administradoras de fondos de Inversión (ACAFI).^{2 3}

Por tanto, se muestra la evolución anual del pago de comisiones de administración externa como porcentaje del total de los activos bajo administración de cada uno de los fondos de pensiones a fines de cada año (al igual que en Europa MIFID). Así la comparación con otros países de la región, que también cuentan con sistemas de capitalización individual, el costo de inversión delegada de Chile es considerablemente menor.

² <https://acafi.cl/pdf/Comparacion-Internacional-de-los-costos-de-inversion-y-uso-de-administradores-externos-en-los-fondos-de-pensiones.pdf>

³ Según datos de la Superintendencia de Pensiones, a diciembre de 2020, las AFP pagaron un total de \$459.720 millones en comisiones de administración externa con cargo a los fondos administrados, que corresponden a US\$585,5 millones, equivalente al 0,27% del total de fondos bajo administración. De este total, el 81% corresponde a comisiones pagadas a fondos de inversión extranjeros y títulos representativos de índices financieros; 6% a vehículos de capital y deuda privada extranjera y 13% al pago de comisiones de fondos nacionales. Ver Anexo C.

III. Conclusiones

En el área mandato, considerando la información financiera y las características de la compañía para obtener los comparables internacionales de acuerdo al anexo adjunto, se analizó en base a contratos publicados por la SEC con características similares a las de Zurich AGF con la base de datos EDGARD de la SEC. Con lo anterior, se llega a la conclusión que los valores cobrados se encuentran entre 6 a 8 bps. Por tanto, los valores cobrados por Zurich se encuentran entre 7 a 8 bps, por lo que están dentro del rango intercuartil de los contratos comparables, lo que indica que las tarifas propuestas son consistentes y competitivas dentro del mercado.

Por su parte, en el área Research nos encontramos con las bases de datos propias y públicas, en relación a los pertinentes estudios efectuados al efecto, en el mercado se encuentra un promedio de comisiones entre 1,8 bps y 4,4 bps, con una media de 3,1 bps. Lo anterior, teniendo presente que Zurich está a 3 bps. Por tanto, los cobros de dichas comisiones por Research se encuentran dentro del rango y sus precios a mercado.

En consecuencia, por tanto, el área research y el área mandato son consistentes con los precios de mercado con los cobros que se están llevando a cabo, cumpliendo así con el artículo 147 de la Ley 18.046, según nuestra opinión.

Estos resultados ayudan en la sociedad a impulsar el desarrollo económico, a la creación de empleos y facilita el financiamiento de proyectos que podrían mejorar las condiciones de vida. Finalmente mejorando la competitividad y la reputación de las empresas generando un círculo virtuoso entre empresa y entorno, beneficiando a la sociedad.

Mauricio Benítez Córdova
Socio Internacional
SW CHILE

Para asegurar el cumplimiento con las Leyes Tributarias y los Oficios del Servicio de Impuestos Internos de Chile, deseamos informarle que cualquier asesoría que pueda contener esta comunicación (incluidos archivos adjuntos) no fue dirigida o escrita para ser utilizada, y no puede ser usada, para el propósito de (i) eludir, abusar, simular o evitar tributos o sanciones tributarias impuestas por el Código Tributario Chileno o por otras disposiciones jurídicas aplicables o (ii) promocionar, publicitar o recomendar a algún tercero cualquier asunto relacionado con tributos tratados en la presente.

ANEXO A: MUESTRA DE COMPAÑÍAS COMPARABLES

Área Mandato

Tipo de Contrato	Tarifa Fija (bps)	Frecuencia de Pago	Servicios Incluidos	Link al Contrato
Investment Management Agreement	6 bps	Trimestral	Gestión de activos y asesoría	https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1918712/000110465924099325/tm2423840d3_ex10-1.htm?utm_source
Amendment No. 5 to Management Agreement	7 bps	Trimestral	Gestión de portafolios y reportes periódicos	https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1710607/000171060724000204/acetft2025ex99d26am5tomgmt.htm?utm_source
Amended and Restated Investment Advisory Agreement	7 bps	Trimestral	Gestión de activos, análisis financiero	https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1830437/000119312524016979/d550035dex99di.htm?utm_source
Amendment No. 1 to Investment Management Trust Agreement	7 bps	Trimestral	Asesoría subadministración	https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1918661/000121390024106221/ea022380501ex10-1_eshacq.htm?utm_source
Amended and Restated Management Agreement	8 bps	Trimestral	Gestión de fondos y reportes periódicos	https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/898745/000089874524000725/ex99d1ptiarmanagementagree.htm?utm_source

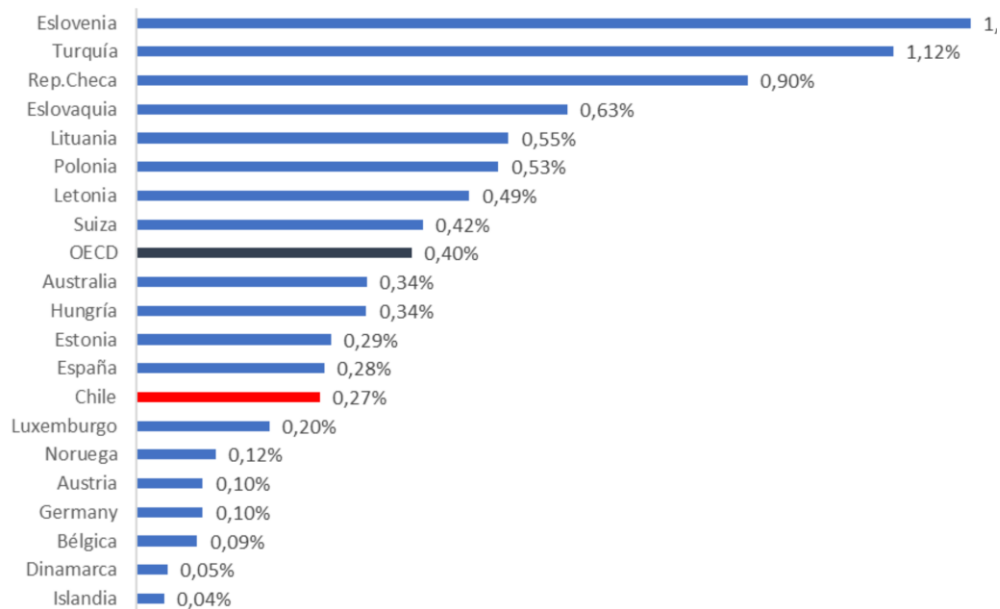
ANEXO B: COSTOS INCURRIDOS POR LAS COMPAÑIAS

ZURICH CHILE VIEW

Total Mandate Costs	0
Total Other Investment Costs	1.389.000
Total Research Costs	214.000
Total Other Distributable Costs (bbg+RA+2 FTEs)	589.000
TOTAL INVESTMENT COSTS	2.192.000
Total Investment Costs ex Group & IAA Charges	1.141.000
<i>Total Inv. Expenses / AuM</i>	<i>13,15</i>
<i>Total Inv. Expenses (Inlc. Group & IAA Charges) / AuM</i>	<i>25,25</i>

ANEXO C: COSTOS MIRADA GENERAL – CONTEXTO INDUSTRIA

Gráfico 5. Países seleccionados OECD: Costos de inversión externa, diciembre 2020 (% AUM)



Fuente: OECD Pension Database.

	Total (MM\$)	Total (MMUS\$)	AUM (MMUS\$)	% AUM
Fondo A	105.164,6	133,8	27.292,7	0,49%
Fondo B	101.688,1	129,2	29.182,4	0,44%
Fondo C	183.300,3	233,3	70.982,8	0,33%
Fondo D	56.768,9	72,5	38.066,6	0,19%
Fondo E	12.798,7	16,7	48.152,0	0,03%
Total	459.720,7	585,5	213.676,5	0,27%

*Se utilizan datos a diciembre de 2020 dado que son más representativos de la tendencia histórica.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Superintendencia de Pensiones.