

INFORME CREDITICIO

Fecha de informe: 7 de enero de 2026

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Cambio de Clasificación

CLASIFICACIONES ACTUALES (*)

	Clasificación	Perspectiva
Obligaciones de seguros	AA+	Estable

(*) International Credit Rating Compañía Clasificadora de Riesgo Limitada ("ICR").

Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Francisco Loyola
Gerente de Clasificación
+562 2896 8205

Pablo Galleguillos
Director Senior Instituciones Financieras
+56 2 2896 8209

Carolina Quezada
Analista Instituciones Financieras
+56 2 2896 8202

SERVICIO AL CLIENTE

Chile
+562 2896 8200

Southbridge Compañía de Seguros Generales S.A.

RESUMEN

International Credit Rating Compañía Clasificadora de Riesgo Limitada (ICR) sube la clasificación de las obligaciones de seguros de Southbridge Compañía de Seguros Generales S.A. a categoría AA+ desde categoría AA. Adicionalmente, cambia la perspectiva a Estable desde Positiva.

El alza de clasificación responde a la positiva evolución de los principales indicadores de la compañía, motivo por el cual tenía asignada una perspectiva positiva, presentando sólidos fundamentos financieros, holgada posición de solvencia y una fuerte presencia en el mercado, sustentada en una escala relevante y resultados favorables. Es importante destacar que la acción de rating se realizó aplicando nuestra nueva metodología para instituciones de seguros.

Tras un periodo de fuerte expansión, la prima directa muestra una moderada contracción, manteniendo una posición relevante en el mercado: sexta a nivel global y entre las líderes en riesgos corporativos. La estrategia de reaseguro ha sido un pilar clave, sustentada en relaciones estables con entidades de prestigio internacional. Destaca además el desarrollo de líneas personales mediante nuevos productos y canales, con potencial de crecimiento.

Una adecuada gestión de la suscripción en las líneas de mayor retención ha favorecido el margen de contribución, con una siniestralidad controlada. A ello se suma una eficiencia operativa impulsada por la escala alcanzada, el desarrollo tecnológico y la optimización de procesos. Si bien la utilidad ha sido impulsada por un alto rendimiento de las inversiones, dada una cartera menos conservadora que la del mercado, se estima que podría mantenerse en niveles saludables incluso bajo escenarios de retornos más acotados.

La base patrimonial se ha fortalecido gracias a la generación de utilidades y la ausencia de repartos de dividendos, favoreciendo la reinversión y expansión sostenible del negocio. Se considera positiva la capitalización de utilidades aprobada en junta extraordinaria de accionistas de abril de 2025.

La robusta adecuación de capital ha permitido sostener un endeudamiento controlado, un sólido indicador de patrimonio neto sobre patrimonio de riesgo y un superávit de inversiones en niveles saludables. En comparación con sus pares y el promedio de la industria, los indicadores de solvencia se han alineado hacia una posición más holgada.

Se reconoce el respaldo estratégico de su controlador, el grupo Fairfax Financial Holdings Ltd., con presencia global y amplia trayectoria en el mercado de seguros y reaseguros. Su rol ha sido clave para la estabilidad financiera de la aseguradora, promoviendo un modelo de gestión autónomo y de largo plazo, sin presiones sobre el reparto de dividendos.

Fortalezas crediticias

- Posición competitiva en el mercado, especialmente en riesgos corporativos.
- Sólida relación con reaseguradores de alto prestigio.
- Eficiencia operativa y siniestralidad controlada.
- Robusta adecuación de capital permite sostenibilidad operativa y cumplimiento normativo con amplia holgura.

Debilidades crediticias

- El principal segmento de negocios opera en un entorno altamente competitivo. Debe gestionar la relación con intermediarios y renovar sus negocios para mayor certidumbre en sus ingresos.
- Se identifican áreas de mejora en la diversificación de productos y canales, orientadas a disminuir la dependencia de riesgos corporativos y fortalecer la estabilidad del negocio.
- Alta proporción de activos de alto riesgo respecto del patrimonio neto, concentrado principalmente en acciones y fondos de inversión.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Perfil de inversiones más conservador, manteniendo una buena y estable rentabilidad.
- Diversificación de productos y canales para lograr una estructura más balanceada, que favorezca la estabilidad de los flujos y mitigue riesgos.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Monitoreo inadecuado de los riesgos asumidos, que afecte los resultados, la posición de solvencia y liquidez de la aseguradora.
- Estrechez en los indicadores de solvencia frente a los niveles a los que ha convergido la compañía en el último tiempo.
- Aumento en la exposición a activos de alto riesgo, o desviaciones negativas sostenidas en los resultados de inversión asociados a estos.

Principales aspectos crediticios**Sólida posición de mercado, pese a decrecimiento del primaje a septiembre de 2025**

La prima directa registró un periodo de fuerte expansión hasta 2022, con tasas de crecimiento de dos dígitos, seguido de una estabilización en 2023. En los últimos dos años, se observó una disminución, atribuible principalmente a la caída de la cartera hipotecaria. A septiembre de 2025, la compañía mantiene una posición relevante en el mercado, con una cuota global de 5,9% y de 11,3% en el canal industria.

En cuanto a diversificación, pese a ofrecer una amplia gama de coberturas y canales, la prima directa presenta mayor concentración en incendio y terremoto. La composición es más equilibrada al considerar prima retenida y margen de contribución. Los productos se comercializan a través de corredores y acuerdos con empresas de retail, servicios y bancos, además de un canal online orientado a personas naturales, en línea con la estrategia de crecimiento en líneas personales. Este canal representa una oportunidad para diversificar y crecer en segmentos de mayor retención.

La prima retenida disminuyó en el periodo, asociada a la cartera hipotecaria y al seguro obligatorio de accidentes personales (SOAP), con un nivel de retención de 16,6% al 3Q-2025, inferior al promedio histórico cercano a 19%. La compañía mantiene una sólida relación con sus reaseguradores, donde históricamente New Hampshire ha sido la principal contraparte, con más de 50% de la prima cedida. El resto se distribuye entre una amplia base de reaseguradores con buenas clasificaciones internacionales, lo que favorece la diversificación y mitiga el riesgo de contraparte.

Rentabilidad sostenida por gestión técnica, eficiencia operativa y alto retorno de inversiones

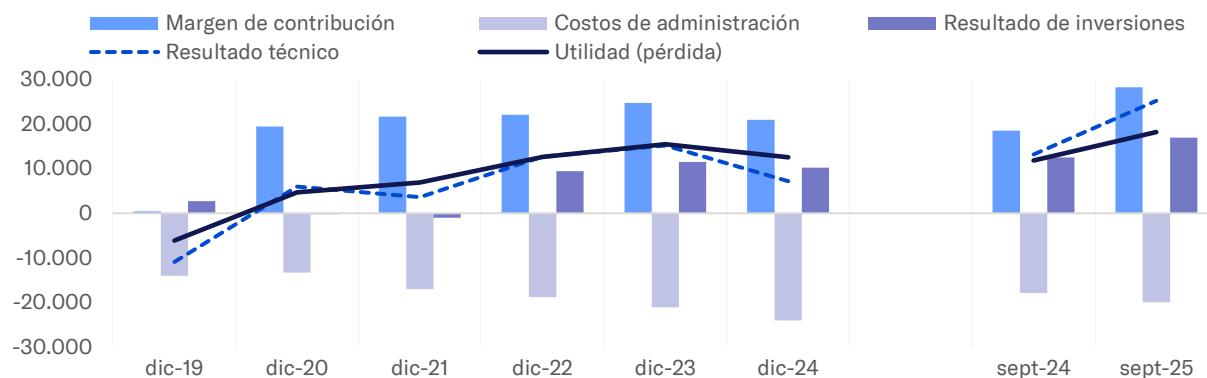
Pese a la concentración en riesgos corporativos, la exposición a siniestros grandes y complejos se ha manejado adecuadamente, con siniestralidad controlada tras el alza de 2019, lo que ha favorecido el margen de contribución y refleja una adecuada gestión de suscripción en las líneas de mayor retención. A septiembre de 2025, la siniestralidad retenida se situó en 33,4%, mejor que el cierre de 2024, principalmente por el ramo de incendio, junto a una liberación de reservas técnicas que contribuyó a la mejora del margen.

En cuanto a eficiencia operativa, la compañía ha invertido en automatización, digitalización y desarrollo de nuevos productos y canales, lo que ha significado inversiones sostenidas orientadas a fortalecer la eficiencia y solidez operativa. Medido como costos de administración sobre prima directa, el indicador alcanzó 9,2%, desfavorable respecto al cierre de 2024, afectado por el menor primaje y el incremento de costos por estas inversiones, aunque se mantiene favorable al promedio del mercado.

Respecto a las inversiones, la cartera presenta un perfil menos conservador que el mercado, con alta exposición a acciones y fondos locales, activos considerados de mayor riesgo según nuestra metodología, representando un 48% del patrimonio neto y 28% del total de inversiones (incluyendo bienes raíces de inversión). Si bien esta posición ha favorecido la utilidad, con un desempeño sobresaliente de las inversiones por cuarto año consecutivo, este nivel de rentabilidad de la cartera es difícil de sostener en el largo plazo.

Así, la compañía ha generado utilidades de forma sostenida desde 2020, con sólidos niveles de rentabilidad sobre patrimonio, respaldados por gestión técnica (ratio combinado favorable al mercado), eficiencia operativa y un alto retorno de inversiones, además de ajustes no operacionales. Pese a la alta incidencia del desempeño de inversiones en los resultados, se estima que la utilidad podría mantenerse en niveles saludables incluso bajo escenarios de retornos más acotados (similares al mercado).

GRÁFICO 1 Aumento del margen técnico y del resultado de inversiones impulsan la utilidad a septiembre de 2025



Fuente: Elaboración propia, en base a estados financieros publicados en CMF

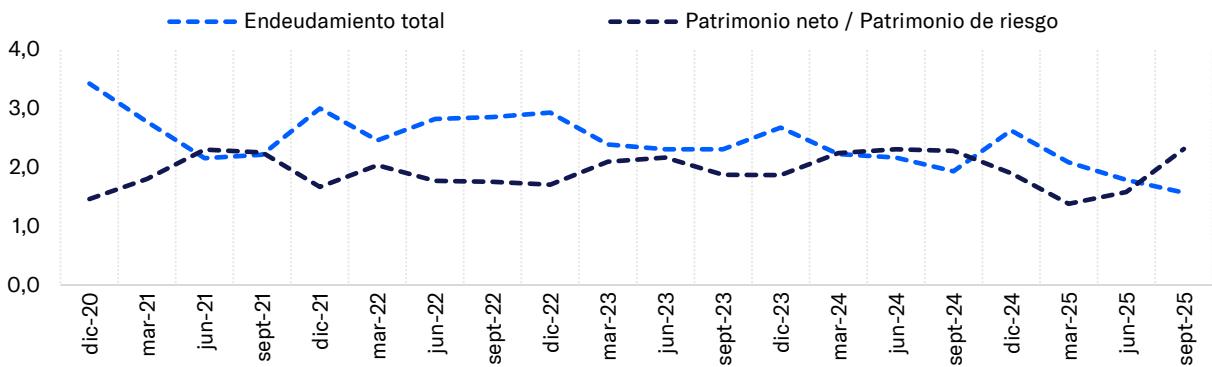
Robusta adecuación de capital permite sostenibilidad operativa y cumplimiento normativo con amplia holgura

La base patrimonial se ha fortalecido, con un CAC 2019-2024 de 24,6% y un incremento de 22,5% al 3Q-2025 respecto al cierre de 2024, impulsado por la generación de utilidades y la ausencia de reparto de dividendos. Adicionalmente, se considera positiva la capitalización de utilidades por \$32.765 millones, aprobada en junta extraordinaria de accionistas de abril de 2025.

Este fortalecimiento ha permitido expandir el negocio de forma sostenible, sin requerir inyecciones adicionales de capital, manteniendo indicadores de solvencia con holgura significativa frente a los límites normativos. A septiembre de 2025, el endeudamiento total se sitúa en 1,6 veces, la cobertura patrimonial en 2,3 veces y el superávit de inversiones alcanza \$59.916 millones, todos favorables respecto a diciembre de 2024. Asimismo, los indicadores de solvencia muestran una posición más sólida frente a su comportamiento histórico, sus pares y el promedio de la industria.

La capacidad de generación interna de capital, junto con el respaldo del controlador, otorgan flexibilidad financiera a la aseguradora. Se proyecta una evolución favorable de la base patrimonial, sustentada en crecimiento moderado del negocio, generación de utilidades con buena rentabilidad y una política de dividendos que debiese seguir favoreciendo la reinversión. Además, la compañía ha definido umbrales de apetito para sus indicadores de solvencia que aseguran un buen margen frente a las exigencias regulatorias. Ante escenarios de estrés, se estima una alta capacidad y disposición del controlador para realizar aportes de capital o proveer financiamiento adicional.

GRÁFICO 2 Indicadores de solvencia muestran amplia holgura respecto a los límites normativos



Fuente: Elaboración propia, en base a estados financieros publicados en CMF

Anexo

TABLA 1 Principales cifras (en millones de pesos) e indicadores de Southbridge Compañía de Seguros Generales S.A.

	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	sept-25
Inversiones financieras	60.513	70.861	96.281	114.088	146.471	166.373
Cuentas por cobrar de seguros	79.398	80.500	98.573	120.096	123.249	68.211
Participación del reaseguro en las reservas técnicas	460.657	519.201	280.013	373.586	358.745	289.389
Participación del reaseguro en las reservas de siniestros	387.558	422.613	149.060	222.413	207.696	149.611
Activos	610.636	679.969	487.516	624.368	648.275	539.946
Reservas técnicas	504.226	568.024	347.462	452.438	445.695	359.273
Reserva de riesgos en curso	95.498	123.619	151.467	171.262	177.648	168.933
Reserva de siniestros	406.730	442.274	178.868	259.860	247.710	182.337
Pasivos	577.408	639.842	434.736	556.140	567.526	441.016
Capital pagado	2.697	2.697	2.697	2.697	2.697	35.463
Resultados acumulados	28.917	37.430	50.083	65.531	78.052	63.468
Patrimonio	33.228	40.127	52.780	68.228	80.749	98.931
Margen de contribución	19.480	21.649	22.077	24.729	20.928	28.265
Prima retenida	39.083	45.017	61.186	66.390	62.161	36.011
Prima directa	209.445	240.564	337.005	339.007	323.803	217.179
Costo de siniestros	-13.347	-13.261	-22.374	-26.277	-27.495	-12.027
Costos de administración	-13.309	-17.009	-18.780	-21.060	-24.012	-19.966
Resultado de inversiones	-180	-998	9.409	11.541	10.240	16.940
Resultado técnico de seguros	5.991	3.642	12.706	15.210	7.156	25.239
Resultado del periodo	4.691	6.899	12.653	15.448	12.521	18.181
Ratio combinado	62,0%	63,6%	62,5%	64,5%	69,8%	65,9%
Costos de siniestros / prima retenida	34,1%	29,5%	36,6%	39,6%	44,2%	33,4%
Costos de administración / prima retenida	34,1%	37,8%	30,7%	31,7%	38,6%	55,4%
ROE	15,6%	18,8%	27,2%	25,5%	16,8%	21,1%
Endeudamiento total	3,43x	3,00x	2,93x	2,68x	2,63x	1,57x
Patrimonio neto / exigido	1,46x	1,67x	1,70x	1,87x	1,90x	2,31x
Superávit de inversiones	20.560	21.437	23.595	29.726	44.347	59.916

Información Complementaria

Tipo de clasificación /Instrumento	Clasificación actual	Equivalencia escala regulatoria actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Equivalencia escala regulatoria anterior	Perspectiva anterior
Southbridge Compañía de Seguros Generales S.A.						
Fortaleza financiera compañía de seguros	AA+.cl	AA+	Estable	-	AA	Positiva

Metodología Utilizada

- Metodología de clasificación de instituciones de seguros - (28/Nov/2025), disponible en <https://icrchile.cl/metodologias/>

Divulgaciones regulatorias

1. Definición de las clasificaciones asignadas:

AA: Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

Perspectiva Estable: Indica una baja probabilidad de cambio de la clasificación en el mediano plazo.

ICR agrega los modificadores “+” y “-” a cada categoría de clasificación genérica que va de AA a CCC, El modificador “+” indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de clasificación genérica, ningún modificador indica una clasificación media, y el modificador “-” indica una clasificación en el extremo inferior de la categoría de clasificación genérica.

2. Información financiera considerada para la clasificación: 30 de septiembre de 2025.
3. La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de calificación.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑIA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SÍMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPiado, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TOMAR EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUEDiendo PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO BENCHMARK, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN BENCHMARK.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquier personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGÁ NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMAS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.