

INFORME CREDITICIO

Fecha de informe: 13 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

Starr International Seguros Generales S.A.

RESUMEN

International Credit Rating Compañía Clasificadora de Riesgo Limitada (ICR) reposiciona a categoría AA+ desde categoría AA y afirma la perspectiva Estable a las obligaciones de seguros de Starr International Seguros Generales S.A., conforme al proceso de actualización de la metodología de clasificación de riesgo de instituciones de seguros, vigente desde noviembre de 2025.

La acción de clasificación responde a un reposicionamiento del rating de la compañía bajo el nuevo marco metodológico y no obedece a cambios materiales en el perfil del negocio o en la situación financiera de la entidad. Los principales factores considerados en este reposicionamiento son: el crecimiento de la escala de negocios, la generación de ingresos recurrentes sustentada en la actividad reaseguradora, la solidez de los resultados y posición de solvencia. A ello se suma la integración con su matriz, Starr International Company, entidad de reconocido prestigio y solidez internacional.

La aseguradora se especializa en seguros de incendio, terremoto, responsabilidad civil, ingeniería y transporte, con foco en empresas de los sectores industrial, comercial y gubernamental. La compañía actúa como intermediaria entre su matriz y una amplia base de reaseguradores, operando con una retención por debajo del 1% conforme a la política del grupo Starr orientada al uso eficiente del capital.

La prima directa ha mostrado un crecimiento sostenido superior al promedio de la industria, impulsando el aumento de la participación de mercado. Si bien la participación total sigue siendo acotada, al considerar el canal y los productos en los que opera, alcanza niveles más elevados, lo que fortalece su posición competitiva en esos segmentos.

El incremento de la escala ha favorecido la expansión del margen de contribución, apalancado en los ingresos por intermediación reaseguradora. A ello se suma una estructura de costos eficiente, que ha permitido sostener un resultado técnico positivo y la obtención de sólidos resultados, con niveles de rentabilidad consistentes. A septiembre de 2025, la utilidad móvil a doce meses registra una disminución, atribuible principalmente a la constitución de una reserva catastrófica de terremoto.

La compañía ha fortalecido su posición de solvencia de manera sostenida, apoyada en utilidades crecientes y en la política de no reparto de dividendos, conforme a los lineamientos del grupo Starr. Ello se refleja en la mejora del endeudamiento y la cobertura patrimonial, evidenciando menor volatilidad y mayor holgura frente a límites normativos y pares. Esta solidez ha permitido sostener un crecimiento más sostenible, sin requerir inyecciones de capital y con capacidad para abordar negocios de mayor escala.

Fortalezas crediticias

- Relación sólida con corredores líderes y amplia base de reaseguradores internacionales.
- Escala y eficiencia operativa que respaldan buenos niveles de rentabilidad.
- Posición de solvencia robusta, con amplia holgura normativa que sustenta el crecimiento.
- Portafolio de inversiones conservador y altamente líquido.
- Integración vertical con su controlador que mitiga riesgos del modelo de negocio, al ceder riesgos con su matriz como socio reasegurador en una porción importante de los riesgos que cede.

Debilidades crediticias

- Alta competencia y marcada dependencia de corredores, lo que desafía la gestión comercial.
- Oferta y canales aún limitados, generando concentración de riesgos.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Mayor diversificación de productos y canales, manteniendo resultados y solvencia sólidos.
- Incremento en participación de mercado, actualmente acotada.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Reducción en la holgura de solvencia respecto a niveles actuales.
- Pérdida del respaldo estratégico y financiero de la matriz (considerado muy poco probable).

Principales aspectos crediticios

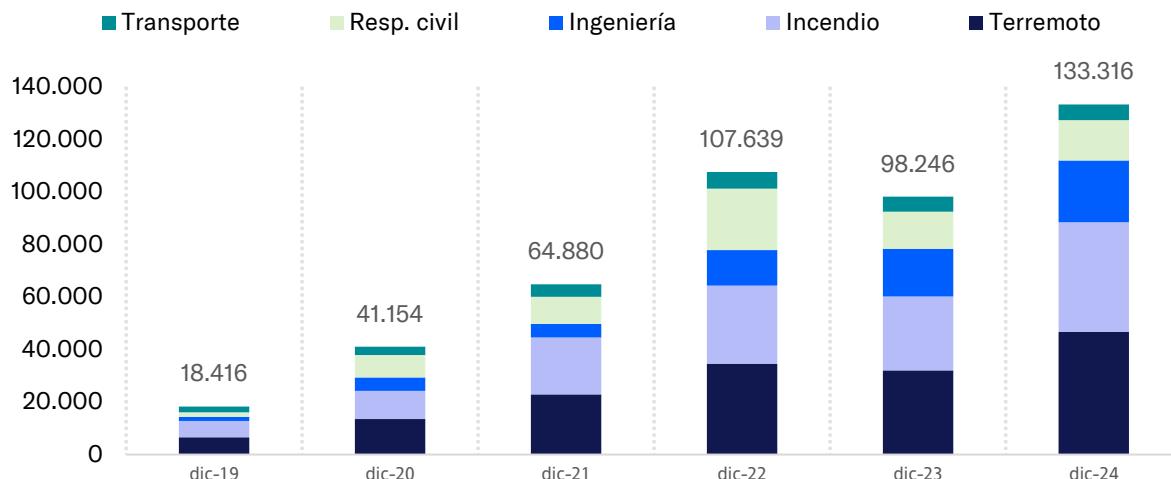
Tendencia creciente de la prima directa se interrumpe a septiembre de 2025

La compañía se especializa en seguros de incendio, terremoto, responsabilidad civil, ingeniería y transporte, orientados a empresas de los sectores industrial, comercial, retail y gubernamental, en línea con la estrategia del grupo controlador.

La prima directa ha mostrado un crecimiento sostenido, con tasas superiores al promedio de la industria; sin embargo, a septiembre de 2025, se observa una caída anual de 19,6%, interrumriendo la tendencia positiva. La participación de mercado alcanza un 2,3%, aunque se eleva al considerar únicamente el canal y los productos en los que opera, lo que refuerza su posición competitiva en dichos segmentos.

Por su parte, la prima retenida se mantiene en niveles muy reducidos, como parte de la estrategia del grupo Starr, orientada al uso eficiente del capital y a limitar la exposición a grandes riesgos. En este contexto, la retención se ha situado consistentemente por debajo del 1%, sin cambios proyectados en esta política.

El programa de reaseguro constituye un pilar estratégico, al limitar pérdidas y proteger la exposición patrimonial. La compañía actúa como intermediaria entre su matriz y una amplia base de reaseguradores, generando ingresos recurrentes y mitigando el riesgo de contraparte. En opinión de ICR, esto representa un mitigante importante de cara al riesgo de contraparte asociado a operar con fronting y grandes riesgos, al contar con su matriz como socio reasegurador, que además mantiene vigente un respaldo explícito donde Starr International Company se compromete a responder las obligaciones de la compañía ante un eventual escenario en que la aseguradora no cuente con la capacidad de hacer frente.

GRÁFICO 1 Evolución prima directa Starr International Seguros Generales (cifras en millones de pesos)


Elaboración propia con datos CMF. Nota: AP: Accidentes Personales.

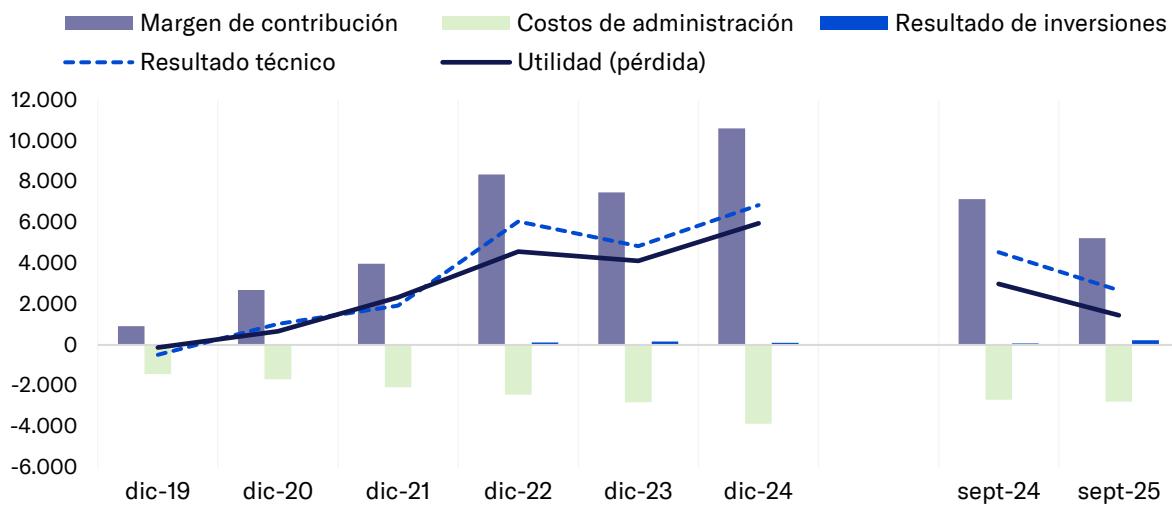
Ingresos por intermediación y eficiencia operación favorecen la utilidad

El margen de contribución está estrechamente vinculado al resultado de intermediación, favorecido por el crecimiento de la suscripción. Los ramos de incendio y terremoto son los principales aportantes, en línea con su peso en la prima directa. A septiembre de 2025, el margen se ve afectado por la constitución de una reserva catastrófica para terremoto, incrementando la cobertura conforme a los lineamientos de la matriz.

El ratio de eficiencia, medido como gastos de administración sobre prima directa presenta una evolución favorable en los últimos años, impulsado por el crecimiento del negocio y una estructura de costos liviana centrada en remuneraciones. Paralelamente, la compañía ha incrementado su dotación y fortalecido la estructura administrativa, junto con avances en sistemas que refuerzan su solidez operativa.

Por su parte, el resultado de inversiones tiene una baja incidencia en la utilidad, dado que la cartera se concentra en instrumentos líquidos, acorde con un perfil altamente conservador definido por la matriz y orientado a cubrir obligaciones de corto plazo de reaseguro. Actualmente, la cartera se compone principalmente de cuentas corrientes en dólares (cerca del 70% de las inversiones financieras), y el remanente en fondos mutuos; aunque históricamente se concentraba en efectivo, el ajuste busca mejorar la rentabilidad manteniendo la liquidez.

El fortalecimiento del margen de contribución y la eficiencia en costos han permitido mantener un resultado técnico positivo desde 2020, generando utilidades crecientes y buenos niveles de rentabilidad patrimonial. Sin embargo, a septiembre de 2025, la constitución de la reserva catastrófica implicó una caída de 51,5% en la utilidad.

GRÁFICO 2 Disminución de la utilidad al 3Q-2025, se explica por constitución de reserva catastrófica

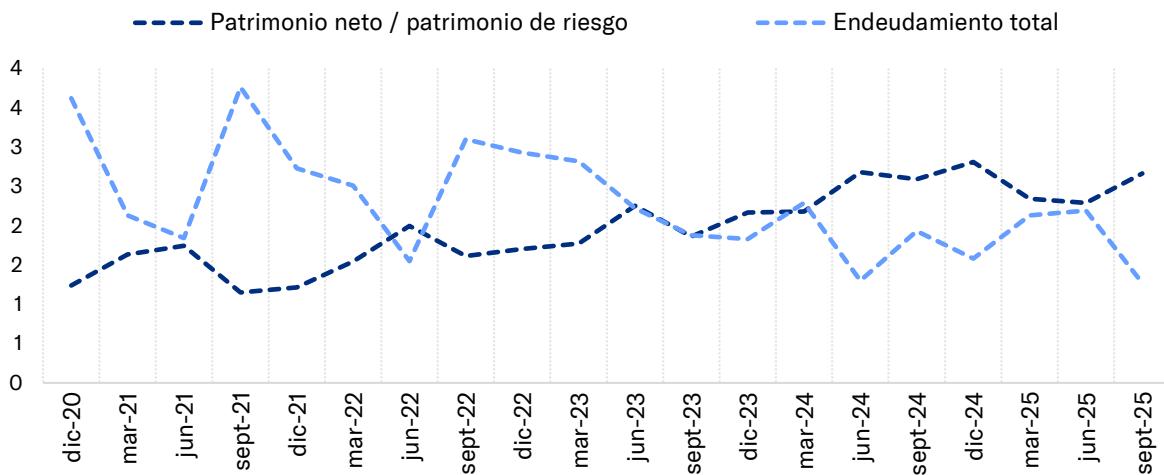
Fuente: Elaboración propia, en base a estados financieros publicados en CMF

Posición de solvencia se ha robustecido, con indicadores que reflejan amplia holgura normativa

La base patrimonial de la compañía se ha fortalecido de forma sostenida, impulsada por la generación de utilidades crecientes y la política de no reparto de dividendos, en línea con el objetivo del grupo Starr de potenciar el crecimiento de sus filiales. A ello se suma el respaldo otorgado por la matriz mediante un contrato de garantía, que refuerza su perfil de solvencia.

Como resultado, la compañía ha consolidado una posición robusta, reflejada en una menor volatilidad y tendencia decreciente del endeudamiento, junto al fortalecimiento de la cobertura patrimonial y del superávit de inversiones. La compañía destaca por su amplia holgura frente a los límites regulatorios y en comparación con sus pares.

Adicionalmente, la capacidad de generación interna de capital, sumada al respaldo del controlador, otorga flexibilidad financiera para sostener el crecimiento y abordar negocios de mayor escala. Ante escenarios de estrés, se estima una alta disposición y capacidad del controlador para realizar aportes de capital.

GRÁFICO 3 Favorable evolución de los indicadores de endeudamiento y cobertura patrimonial

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

Anexo

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

	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	sept-25
Inversiones financieras	6.399	12.373	13.786	23.711	34.296	33.944
Cuentas por cobrar de seguros	16.997	13.859	31.953	20.144	20.337	15.907
Participación del reaseguro en las reservas técnicas	37.758	62.956	115.642	130.172	136.180	127.420
Participación del reaseguro en las reservas de siniestros	14.628	28.789	62.870	80.038	72.695	57.915
Activos	62.878	91.956	164.244	176.745	194.135	181.544
Reservas técnicas	38.350	63.833	116.811	132.817	137.596	130.131
Reserva de riesgos en curso	23.315	34.499	53.249	50.617	63.947	70.034
Reserva de siniestros	14.800	29.055	63.280	80.656	73.320	58.404
Pasivos	57.422	84.164	151.881	160.259	171.690	157.651
Capital pagado	5.277	5.277	5.277	5.277	5.277	5.277
Resultados acumulados	178	2.514	7.086	11.208	17.167	18.615
Patrimonio	5.456	7.791	12.363	16.486	22.445	23.892
Margen de contribución	2.697	3.982	8.355	7.481	10.617	5.228
Prima retenida	351	575	854	836	797	577
Prima directa	41.154	64.880	107.639	98.246	133.316	83.002
Costo de siniestros	-65	-280	-292	-336	-350	2
Costos de administración	-1.680	-2.069	-2.433	-2.805	-3.868	-2.777
Resultado de inversiones	7	4	119	166	101	224
Resultado técnico de seguros	1.024	1.916	6.041	4.842	6.850	2.675
Resultado del periodo	667	2.336	4.571	4.123	5.959	1.448
Costos de administración / prima directa	4,1%	3,2%	2,3%	2,9%	2,9%	3,3%
ROE	14,8%	35,3%	45,4%	28,6%	30,6%	20,4%
Endeudamiento total	3,62x	2,73x	2,93x	1,83x	1,58x	1,27x
Patrimonio neto / exigido	1,24x	1,22x	1,70x	2,17x	2,81x	2,67x
Superávit de inversiones	3.246	4.452	8.085	11.523	18.944	18.878

Información Complementaria

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

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 aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, 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 CONSIDERACIÓN 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 ESTA", 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.