

INFORME CREDITICIO

Fecha de informe: 13 de enero de 2026

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Cambio de Clasificación

CLASIFICACIONES ACTUALES (*)

	Clasificación	Perspectiva
Fortaleza financiera compañía 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
+56 2 2896 8205

Pablo Galleguillos
Director Senior Instituciones Financieras
+56 2 2896 8209

Carlos Luna
Director Asociado Instituciones Financieras
+56 2 2384 9771

SERVICIO AL CLIENTE

Chile
+562 2896 8200

Zurich Santander Seguros Generales Chile 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 Zurich Santander Generales Chile S.A. (Zurich Santander), 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:

Solidez de su modelo de negocio bancaseguros que ha permitido mantener un estable nivel de primas, basando sus utilidades sustancialmente en el margen técnico, manteniendo holgados niveles de solvencia, sumado al apoyo que otorgan sus controladores. La aseguradora posee un adecuado know-how para implementar consistentemente su estrategia comercial, una adecuada estructura de reaseguro, generando campañas efectivas frente al nuevo escenario económico, respaldado por su holgura patrimonial y eficiencias en la gestión operativa.

El modelo bancaseguros es clave en su estrategia competitiva, enfocada principalmente en atender las necesidades de los clientes de Banco Santander, ofreciéndoles soluciones financieras y de protección. La aseguradora define dos mercados objetivo, dependiendo si se encuentran asociados a créditos de clientes del banco o no (open market). De esta forma, la aseguradora ejerce un adecuado control de gastos, al generar sinergias con el banco, beneficiándose de su fuerza de venta, sucursales y call center, entre otros recursos.

Durante los últimos periodos se observó un crecimiento importante en términos de prima, incluso cuando sus principales negocios se encuentran en una etapa madura. La compañía se ha enfocado en rentabilizar en mayor medida su base comercial, realizando cross-selling y ofreciendo productos a la medida, apalancándose de la comercialización conjunta con la compañía de seguros de vida homóloga. Es relevante indicar que existen acuerdos que impiden a la aseguradora abrirse al mercado y a clientes externos al banco, constituyéndose en un factor que imposibilita un crecimiento más acelerado.

El endeudamiento total como el patrimonio neto sobre exigido se encuentran dentro de los límites normativos, con bastante holgura, con indicadores de 1,28 veces y 2,29 veces, respectivamente. Además, la aseguradora cuenta con un fuerte respaldo de su controlador a través de mecanismos que ayudarían a solventar requerimientos adicionales de capital en caso de ser necesario.

Fortalezas crediticias

- Acceso a una importante base de clientes gracias a acuerdo entre Zurich y Banco Santander.
- Amplia solidez y estabilidad en sus resultados.
- Fuerte base patrimonial y holgura en indicadores de solvencia.
- Perfil de riesgo de inversiones conservador.

Debilidades crediticias

- Acuerdo entre Zurich y Santander impide a la aseguradora ofrecer productos a clientes distintos del banco, condicionando la comercialización de seguros a un determinado nivel. Por lo tanto, el crecimiento del volumen de negocio estaría restringido dentro de este mercado.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Expansión de volumen de negocio y mayor relevancia dentro del mercado asegurador. Sin embargo, crecimiento está restringido al marco de acuerdo estratégico con el banco.
- Mayor diversificación de productos, de modo que se contribuya a la venta cruzada.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Deterioro sostenido de indicadores de solvencia hacia niveles excesivamente elevados para su clasificación.
- Debilitamiento de los resultados de forma sostenida.

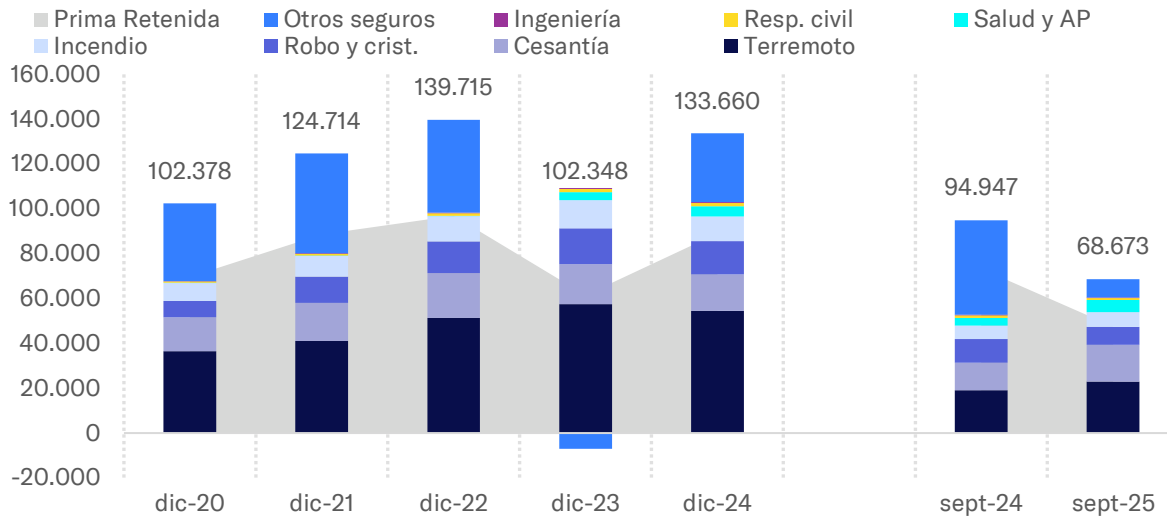
Principales aspectos crediticios**Modelo bancaseguros otorga estabilidad en la comercialización**

En el año 2011, Zurich y Santander firman un acuerdo global de joint venture para la comercialización de seguros en América Latina, aprovechando la prestigiosa expertise de ambas entidades. Zurich Santander Seguros Generales destaca por una estrategia de negocios consistente y focalizada, otorgando soluciones financieras y de protección a los clientes del banco, con una alta atomización de riesgos y estabilidad en sus resultados.

El principal canal de distribución de la aseguradora corresponde a Banco Santander, entidad que le otorga acceso a su importante red de clientes para ofrecer seguros. Esta asociación permite a Zurich Santander mantener estabilidad en su volumen de negocios, reflejado en el crecimiento en términos de prima directa. El volumen de prima muestra algunas variaciones en el año, explicados por la estacionalidad de las renovaciones de contratos de seguros colectivos y de fraude, concentradas en el penúltimo y último trimestre de cada año. Al cierre de 2024, la prima directa alcanzó \$133.660 millones, creciendo un 30,6% en comparación con 2023, debido al efecto de la devolución de prima del ramo otros seguros, por seguros de fraude hacia el banco realizada en 2023. A septiembre 2025, la prima directa muestra una baja de 27,7% en doce meses por efecto de los otros seguros (fraude).

Sumado a lo anterior, la compañía implementa una estrategia de retención diferenciada por la naturaleza de los riesgos que suscribe, presentando una retención para los últimos tres años en torno a 65%. Los contratos son suscritos con importantes reaseguradores.

Zurich Santander tiene un gobierno corporativo sólido que asegura control operativo y funciones actuariales eficientes. La buena gestión de reservas respalda el pago de siniestros sin afectar resultados ni suficiencia de capital.

FIGURA 1 Evolución prima directa de Zurich Santander en principales productos (millones de pesos)


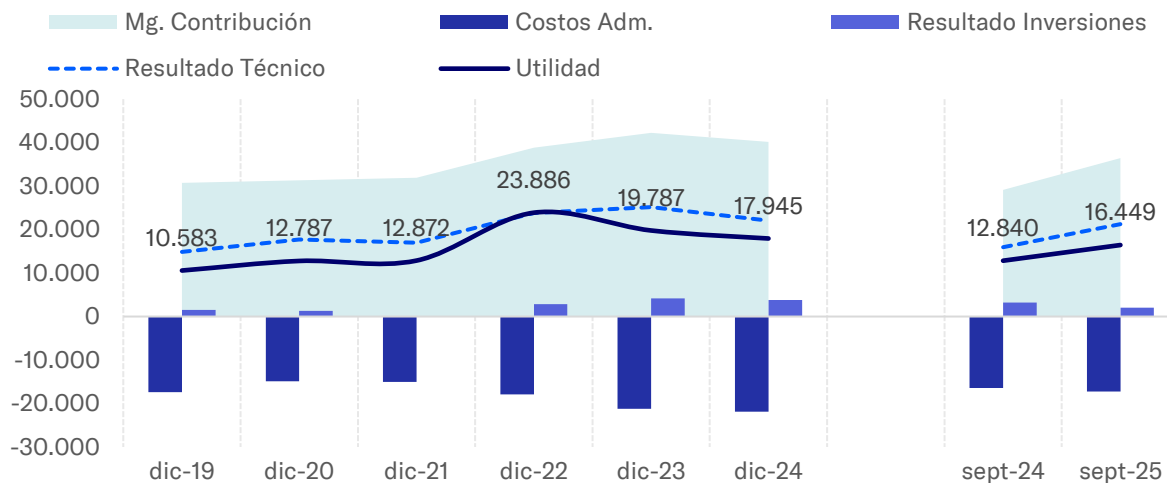
Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Resultados técnicos de alta estabilidad solventan las utilidades de la compañía

Zurich Santander mantiene un sostenido crecimiento de sus resultados, con alta estabilidad, generando utilidades apalancadas en su resultado técnico, con un importante volumen de negocios, costos de administración controlados y aportes de inversiones acotado, asociado a una estrategia conservadora.

A diciembre de 2024, las utilidades alcanzaron \$17.945 millones, mostrando una caída de 9,3% respecto a 2023, resultado que se mantuvo por encima de los niveles históricos. Al 3Q-2025, las utilidades suman \$16.449 millones, con un alza del 28,1% en doce meses, atribuida a una subida del 25% en el margen de contribución, explicada por una menor siniestralidad, con costos de administración relativamente estables. Por su parte, el resultado de inversiones evidenció una baja en doce meses del 36,7%, por inversiones financieras no realizadas, pero ubicándose sobre el promedio de los últimos años.

La aseguradora mantiene un estricto control de gastos, con un ratio de administración sobre prima directa competitivo al cierre de cada año. Sin embargo, en septiembre, suele aumentar, porque la concentración de suscripciones usualmente se concentraba en el cuarto trimestre. Así, los indicadores de eficiencia reflejan una sólida gestión, que permite generar ganancias técnicas, favoreciendo su operación.

FIGURA 2 Evolución principales cuentas de resultados (millones de pesos)


Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

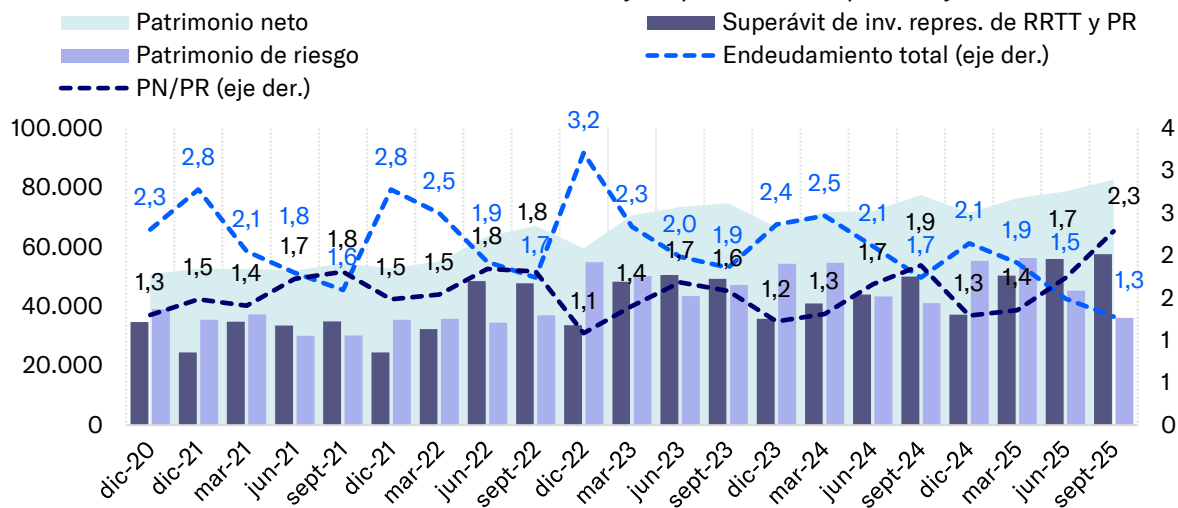
Solvencia sólida, pero con estacionalidad por dividendos

Los indicadores de solvencia mantienen una evolución estable, conforme a los lineamientos de la compañía de preservar su fortaleza patrimonial a pesar del pago recurrente de dividendos. Además, la aseguradora cuenta con un fuerte respaldo de su controlador a través de mecanismos que ayudarían a solventar requerimientos adicionales de capital en caso de ser necesario.

Tanto el endeudamiento total como el patrimonio neto sobre patrimonio exigido (PN/PR) se encuentran dentro de los límites normativos, con bastante holgura, con indicadores de 1,28 veces y 2,29 veces respectivamente. Adicionalmente, la compañía mantiene buenos niveles de superávit de inversiones, que establecen una sólida base para solventar el crecimiento de sus operaciones, permitiendo el pago recurrente de dividendos. En 2025, la aseguradora pagó un total de dividendos por \$21.600, superior a los \$16.600 millones de 2024 y al promedio de los últimos años, sin efectos relevantes en solvencia.

En cuanto al análisis de la flexibilidad financiera de la compañía, se observa una robusta capacidad para apalancar planes de crecimiento y para responder situaciones inesperadas de estrés. La evaluación también se centra en la generación de capital interno a partir de ganancias sostenibles, así como capacidad y disposición del grupo controlador para proporcionar aportes de capital o facilitar el acceso a financiamiento adicional cuando sea necesario.

FIGURA 3 Evolución de indicadores de solvencia (eje izq. millones de pesos, eje der. número de veces)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Anexo

Principales indicadores

Estados Financieros (MM\$)	dic - 20	dic - 21	dic - 22	dic - 23	dic - 24	sept - 25
Inversiones financieras	74.704	83.341	116.043	115.824	112.433	106.071
Inversiones Inmobiliarias	2.325	2.287	2.226	2.470	3.301	3.467
Cuentas por cobrar de seguros	84.149	103.052	125.081	99.833	98.784	68.712
Participación del reaseguro en las reservas técnicas	34.356	35.300	40.589	41.811	41.300	30.656
Participación del reaseguro en las reservas de siniestros	1.957	1.671	1.996	2.393	1.495	1.383
Activos	206.014	239.697	296.805	274.677	273.786	227.130
Reservas técnicas	95.956	118.984	145.317	106.585	98.670	74.299
Reserva de riesgos en curso	86.688	102.297	119.253	88.344	86.661	65.299
Reserva de siniestros	8.579	16.053	25.340	17.085	9.861	7.072
Pasivos	152.215	183.641	232.928	200.382	196.095	137.298
Capital pagado	16.504	16.504	16.504	16.504	16.504	16.504
Resultados acumulados	35.287	42.158	51.279	61.631	62.976	74.490
Patrimonio	53.798	56.055	63.877	74.295	77.691	89.832
Margen de contribución	31.308	31.904	38.842	42.245	40.127	36.437
Prima retenida	69.581	88.650	96.915	61.520	89.017	47.502
Prima directa	102.378	124.714	139.715	102.348	133.660	68.673
Costo de siniestros	-22.165	-35.032	-40.986	-31.225	-38.731	-10.093
Costos de administración	-14.899	-15.001	-17.891	-21.245	-21.893	-17.207
Resultado de inversiones	1.322	93	2.860	4.165	3.831	2.032
Resultado técnico de seguros	17.731	16.997	23.812	25.165	22.065	21.261
Resultado del periodo	12.787	12.872	23.886	19.787	17.945	16.449
Ratio combinado	51,8%	57,0%	59,1%	68,0%	60,0%	51,2%
Costos de siniestros / prima retenida	31,9%	39,5%	42,3%	50,8%	43,5%	21,2%
Costos de administración / prima retenida	21,4%	16,9%	18,5%	34,5%	24,6%	36,2%
ROE	15,6%	18,8%	27,2%	25,5%	16,8%	21,1%
Endeudamiento total	2,31x	2,78x	3,21x	2,37x	2,15x	1,28x
Patrimonio neto / exigido	1,30x	1,48x	1,09x	1,23x	1,29x	2,29x
Superávit de inversiones	34.731	24.560	33.696	35.813	37.215	57.640

Información Complementaria

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

Metodología Utilizada

→ Metodología de Clasificación de Instituciones de Seguros - (28/11/2025), 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 COMPAÑÍA 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 SIMBOLOS 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 PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS 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 cualesquiera 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 OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.