

## 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

# Zenit Seguros Generales

## RESUMEN

International Credit Rating Compañía Clasificadora de Riesgo Limitada (ICR) reposiciona a categoría AA desde categoría A+ y afirma la perspectiva Estable a las obligaciones de seguros de Zenit 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:

La compañía ha demostrado una mayor madurez operativa, evidenciada por la estabilidad de sus indicadores clave. A pesar de operar con una escala de negocios más reducida, ha logrado obtener resultados técnicos positivos, y generar utilidades de manera constante en los últimos años. La compañía pertenece a un grupo de accionistas (Mutua Madrileña y Grupo Yarur) con experiencia en el mercado asegurador local y extranjero. Además, mantiene una adecuada posición patrimonial dado que se cumplen sus indicadores de solvencia respecto de los límites normativos.

Mutua Madrileña, grupo de origen español, con experiencia en la industria de seguros, es el accionista controlador de la sociedad, así como de BCI Seguros Generales y BCI Seguros Vida —a través de MM Internacional SpA—, con el 60% de participación en las tres compañías. El porcentaje restante le pertenece al Grupo Yarur, holding financiero líder a nivel nacional y principal accionista de Banco BCI.

La compañía se ha enfocado principalmente en la venta de seguros de vehículos, representando en torno a un 80% del primaje directo en los cierres de los últimos tres años (75,9% a septiembre de 2025). En menor medida, también participa en ramos como SOAP, cesantía, terremoto, entre otros.

Al cierre de 2024, el primaje directo totaliza cerca de \$41.624 millones, retrocediendo 16,3% a doce meses. Por su parte, al 3Q-25, la prima aumenta un 22,1% en el comparativo anual, explicado en mayor volumen de seguros de SOAP, vehículos y cesantía.

Desde 2023, la utilidad retomó su senda creciente, registrando un desempeño récord de \$3.847 millones, impulsado por el robustecimiento del resultado técnico, acorde con la recuperación del margen. En 2024, la tendencia se mantuvo y la última línea alcanzó \$7.160 millones, exhibiendo un incremento anual de 86,1%, sustentado en el incremento del margen y el resultado técnico. Respecto al resultado del periodo, a septiembre de 2025, la utilidad se sitúa en \$6.884 millones, denotando un crecimiento de 26,7 en doce meses, explicado por el crecimiento del margen de contribución.

La base patrimonial de la aseguradora se ha fortalecido gracias a la generación de utilidades, exhibiendo una trayectoria favorable de los resultados acumulados. Esto a su vez ha contribuido a la estabilidad y holgura del índice de patrimonio neto sobre patrimonio de riesgo respecto de los límites normativos, que se ha mantenido sobre 1,2 veces dentro de la ventana de análisis. Al tercer trimestre de 2025, el endeudamiento total alcanza las 3,0 veces, por debajo de los niveles alcanzados en los últimos trimestres. Por su parte, la cobertura patrimonial registra 1,7 veces, enmarcándose en el rango alcanzado históricamente. Cabe mencionar que, los indicadores de solvencia se consideran adecuados respecto a su clasificación de riesgo.

#### **Fortalezas crediticias**

- Sólida base patrimonial y capacidad de sustentar su operación.
- La compañía logra cubrir sus principales costos operativos.

#### **Debilidades crediticias**

- Reducida participación de mercado y escasa diversificación de productos.
- Alta concentración en negocio de vehículos, tornándose susceptible a menor rentabilidad ante volatilidad en este segmento.

#### **Factores que pueden generar una mejora de la clasificación**

- Mayor diversificación de productos y canales, acompañado de un robustecimiento de generación de flujos.
- Mayor relevancia en términos de participación de mercado y mayor poder generación de ingresos.
- Mayor holgura en indicadores de solvencia vía robustecimiento de patrimonio y acumulación de resultados.

#### **Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación**

- Incremento excesivo en apalancamiento de forma sostenida, de modo que se comprometa la sustentabilidad el negocio.
- Volatilidad en resultados de forma sostenida, de modo que se vea comprometida la fortaleza financiera de la aseguradora y disminuya su holgura patrimonial.

#### **Principales aspectos crediticios**

##### **La compañía se enfoca principalmente en seguros de vehículos, con una escala acotada dentro del mercado local**

Zenit Seguros Generales es una sociedad anónima cerrada constituida por escritura pública en enero de 2009. El objeto de la compañía es asegurar y reasegurar a base de primas las operaciones de seguros y contratos de reaseguros. La estrategia comercial está orientada tanto a las personas como a las pequeñas y medianas empresas.

En junio de 2020, mediante hecho esencial, se comunicó el cambio de accionista controlador de la sociedad. MM Internacional SpA, sociedad perteneciente íntegramente a Mutua Madrileña Automovilista Sociedad de Seguros a Prima Fija, decidió ejercer la opción de compra de acciones de la compañía, en virtud del pacto de accionistas celebrado entre las partes en 2016. Debido a lo anterior, el accionista MM Internacional SpA alcanzó un 60% de participación accionaria. Por otra parte, el grupo Yarur, mediante Empresas Juan Yarur, mantiene el porcentaje restante.

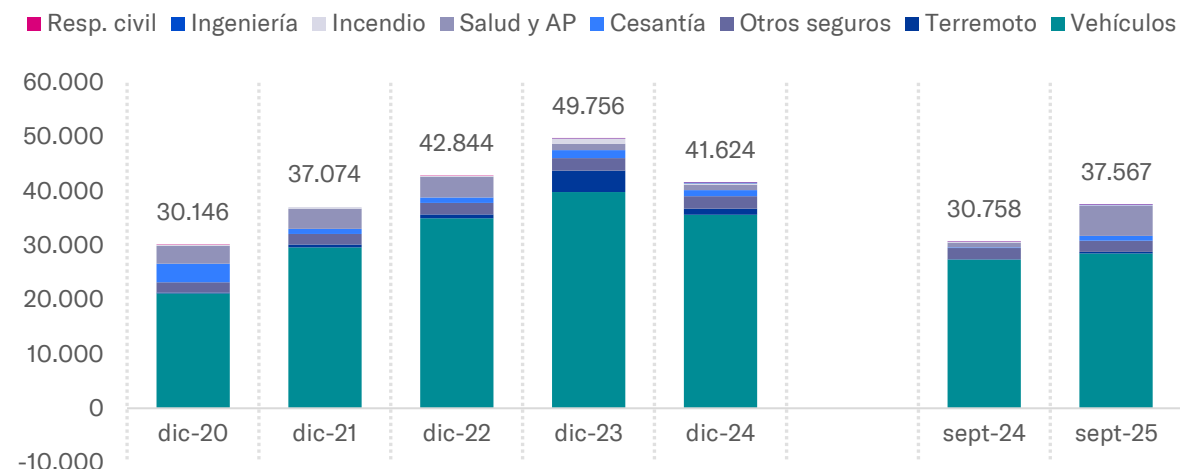
En términos de negocio, Zenit posee participaciones en los ramos que suscribe BCI Generales, orientándose a las líneas personales y pymes. La compañía se ha enfocado principalmente en la venta de seguros de vehículos, representando en torno a un 80% del primaje directo en los cierres de los últimos tres años (75,9% a septiembre 2025). En menor medida, también participa en ramos como SOAP, cesantía, terremoto, entre otros.

Al analizar los cierres de los últimos seis años, la aseguradora presenta una trayectoria creciente de su volumen de prima directa hasta 2024, reflejado en un CAC2019-2024 de 5,1%, sustentado sobre todo por su principal ramo (vehículos). Al

cierre de 2024, el primaje directo totaliza cerca de \$41.624 millones, retrocediendo 16,3% a doce meses. Por su parte, al 3Q-25, la prima aumenta un 22,1% en el comparativo anual, explicado en mayor volumen de seguros de SOAP, vehículos y cesantía.

La compañía opera con una escala total limitada respecto a la industria, con una cuota de mercado (medida sobre prima directa) de 1,0% al 3Q-25, no obstante, en los seguros de vehículos se observa una mayor participación, que asciende a 2,9% en igual periodo.

**FIGURA 1** Evolución prima directa Zenit Seguros Generales (cifras en millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

### La compañía exhibe una convergencia en términos de eficiencia con la media del mercado y rentabilidad técnica denota cobertura de los principales cargos por riesgo y operativos

El ratio de eficiencia, medido como gastos de administración sobre prima directa de la compañía ha oscilado en los últimos años en torno a 18-23% versus el mercado que ha fluctuado cercano al 17-18% en promedio. A septiembre de 2025, la compañía registra un ratio de gastos de administración sobre prima directa de 23,3%, que se posiciona levemente desfavorable al 18,5% del mercado a la misma fecha.

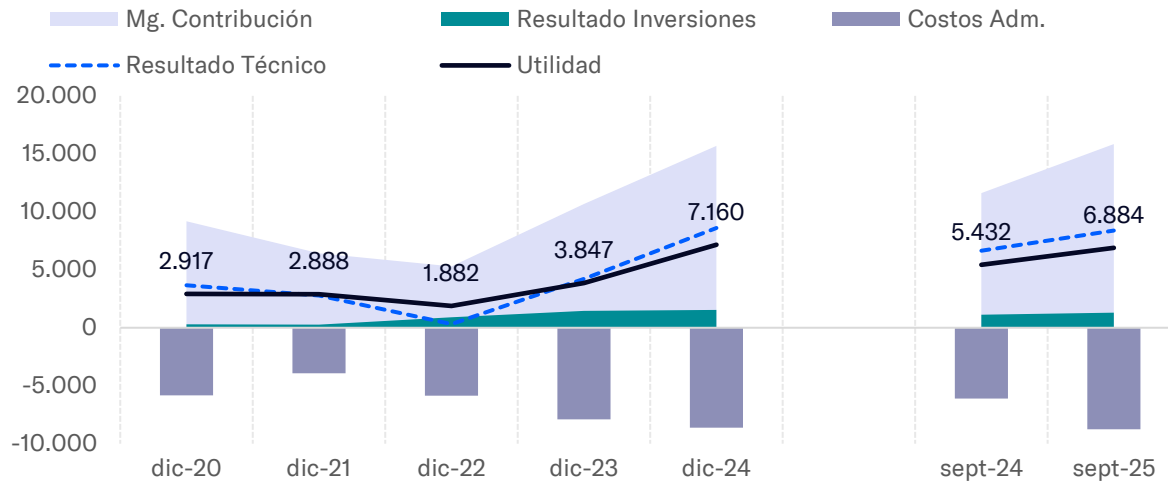
Por su parte, el ratio combinado de la aseguradora se ha mantenido sostenidamente inferior al 100%, reflejando madurez operativa, contención de costos y siniestralidad sin grandes volatilidades. A septiembre de 2025, el ratio combinado de la compañía asciende a 80,1%, relativamente cercano al 75,5% de la industria.

### Resultados han mostrado una evolución positiva en los últimos años, consistente con mayor madurez operativa y generación de márgenes

Tras las significativas caídas de margen de contribución a nivel agregado en 2020 y 2021 por el impacto en los seguros de vehículos- el ramo más importante a nivel de suscripción y margen de contribución-, en 2023 y 2024, se observó una importante recuperación del margen atribuible al crecimiento del negocio y a la mejora en la siniestralidad de vehículos. Al cierre de 2024, este aumentó 47,1% en doce meses, impulsado por liberación de reservas técnicas, un menor nivel siniestralidad y una evolución favorable del resultado de intermediación. Al 3Q-25, la mayor retención y la menor siniestralidad impulsan el crecimiento del margen de contribución 36,3% en doce meses.

Desde 2023, la utilidad retomó su senda creciente, registrando un desempeño récord de \$3.847 millones, impulsado por el robustecimiento del resultado técnico, acorde con la recuperación del margen. En 2024, la tendencia se mantuvo y la última línea alcanzó \$7.160 millones, exhibiendo un incremento anual de 86,1%, sustentado en el incremento del margen y el resultado técnico. Respecto al resultado del periodo, a septiembre de 2025, la utilidad se sitúa en \$6.884 millones, denotando un crecimiento de 26,7 en doce meses, explicado por el crecimiento del margen de contribución.

**FIGURA 2** Evolución principales resultados (cifras en millones de pesos)



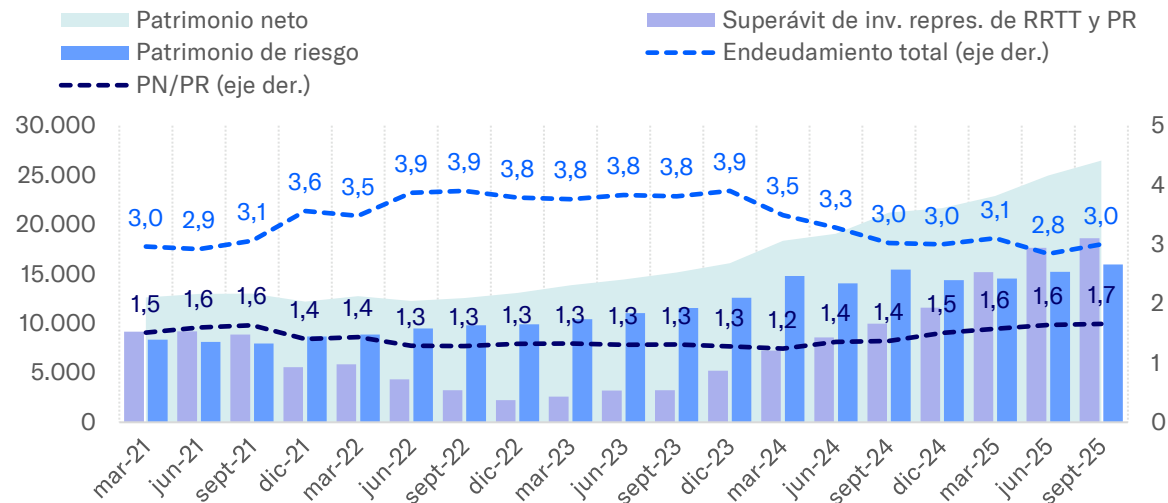
Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

**La aseguradora ha robustecido su base patrimonial, demostrando capacidad para sustentar su crecimiento**

La base patrimonial de la aseguradora se ha fortalecido gracias a la generación de utilidades, exhibiendo una trayectoria favorable de los resultados acumulados. Esto a su vez ha contribuido a la estabilidad y holgura del índice de patrimonio neto sobre patrimonio de riesgo respecto de los límites normativos, que se ha mantenido sobre 1,2 veces dentro de la ventana de análisis.

Al tercer trimestre de 2025, el endeudamiento total alcanza las 3,0 veces, por debajo de los niveles alcanzados en los últimos trimestres. Por su parte, la cobertura patrimonial registra 1,7 veces, enmarcándose en el rango alcanzado históricamente. Cabe mencionar que, los indicadores de solvencia se consideran adecuados respecto a su clasificación de riesgo.

**FIGURA 3** Evolución indicadores de adecuación de capital



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

## Anexo

Estados Financieros (MM\$)	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	sept-24	sept-25
<b>Total Activo</b>	<b>48.619</b>	<b>56.911</b>	<b>64.097</b>	<b>80.158</b>	<b>87.533</b>	<b>86.225</b>	<b>95.394</b>
Total Inversiones Financieras	21.760	22.320	20.787	28.055	38.133	36.965	47.434
Total Inversiones Inmobiliarias	1	0	1	1	1	1	54
Total Cuentas De Seguros	25.764	32.720	41.729	50.315	46.649	46.727	45.080
Cuentas Por Cobrar De Seguros	24.776	31.613	40.269	48.784	45.207	45.526	44.457
Siniestros Por Cobrar A Reaseguradores	103	84	28	60	46	57	75
Participación Del Reaseguro En Las Reservas Técnicas	988	1.107	1.461	1.531	1.442	1.201	623
Otros Activos	1.094	1.872	1.579	1.787	2.750	2.532	2.825
<b>Total Pasivo</b>	<b>37.193</b>	<b>44.570</b>	<b>51.004</b>	<b>64.055</b>	<b>65.861</b>	<b>64.988</b>	<b>68.750</b>
Reservas Técnicas	27.846	36.622	43.663	50.482	51.299	48.867	52.553
Reserva De Riesgos En Curso	21.348	27.226	33.178	38.648	36.708	35.290	38.001
Reserva De Siniestros	6.482	9.226	10.291	11.462	13.945	13.048	13.937
Otros Pasivos	7.785	6.565	5.980	10.592	11.285	12.970	12.890
Total Patrimonio	11.426	12.341	13.093	16.103	21.673	21.237	26.644
Capital Pagado	8.640	8.640	8.640	8.640	8.640	8.640	8.640
Resultados Acumulados	2.626	3.981	4.779	7.472	12.789	12.134	17.607
<b>Margen De Contribución</b>	<b>9.186</b>	<b>6.433</b>	<b>5.284</b>	<b>10.664</b>	<b>15.685</b>	<b>11.622</b>	<b>15.843</b>
Prima Retenida	29.526	36.694	42.593	48.943	41.262	30.796	37.499
Prima Directa	30.146	37.074	42.844	49.756	41.624	30.758	37.567
Costo De Siniestros	-13.582	-18.114	-27.960	-25.895	-22.252	-16.348	-15.463
Resultado De Intermediación	-5.060	-7.293	-6.608	-8.088	-5.910	-6.308	-5.541
Costos De Administración	-5.836	-3.926	-5.867	-7.902	-8.619	-6.109	-8.767
Resultado De Inversiones	308	268	899	1.445	1.538	1.130	1.302
Resultado Técnico De Seguros	3.659	2.776	317	4.207	8.605	6.644	8.378
<b>Total Resultado Del Periodo</b>	<b>2.917</b>	<b>2.888</b>	<b>1.882</b>	<b>3.847</b>	<b>7.160</b>	<b>5.432</b>	<b>6.884</b>
Ratio Combinado	85,4%	87,2%	99,3%	89,7%	85,2%	87,3%	80,1%
Gasto Administración/Prima Retenida	19,8%	10,7%	13,8%	16,1%	20,9%	19,8%	23,4%
Endeudamiento	3,19x	3,56x	3,79x	3,90x	3,00x	3,02x	3,00x
Pat. Neto/Exigido	1,24x	1,40x	1,32x	1,28x	1,51x	1,37x	1,66x

## Información Complementaria

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