ANALISIS RAZONADO

R.U.T.: 96.678.790-2
Razón Social: Forum Servicios Financieros S.A.

INDICES FINANCIEROS	31-03-2012	31-12-2011	31-03-2011
Liquidez			
Liquidez corriente	1,02	1,09	1,07
Razón acida	1,02	1,09	1,07
Capital y Endeudamiento			
Razón de endeudamiento	8,53	8,43	9,66
Prop. deuda corto plazo/Total deuda	62%	57%	55%
Prop. deuda largo plazo/Total deuda	38%	43%	45%
	M$	**M$**	**M$**
Actividad			
Total Activos	**695.196.939**	**651.196.439**	**544.102.280**
Resultados			
Ingresos de Actividades Ordinarias	**127.195.557**	**504.243.930**	**119.324.066**
Intereses percibidos por colocaciones	29.904.007	105.849.708	24.284.346
Amortización gastos diferidos por colocaciones	(6.046.758)	(21.113.770)	(4.632.060)
Ingresos por venta de vehículos en consignación	101.562.668	412.991.838	98.153.433
Ingresos por administración de créditos y cobranza	1.775.640	6.516.154	1.518.347
Costos de Ventas	**108.746.277**	**437.756.963**	**102.536.054**
Costos pagados y devengados por colocaciones	7.337.865	26.077.171	4.756.146
Costos por venta de vehículos en consignación	101.009.648	410.216.222	97.423.471
Costos por administración de créditos y cobranza	398.764	1.463.546	356.437
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	**10.239.670**	**38.588.945**	**10.130.959**
Ganancia (pérdida)	**8.583.963**	**31.399.465**	**8.000.277**
Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora	8.121.897	29.337.178	7.471.765
Ganancia (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras	462.066	2.062.287	528.512
Rentabilidad			
Rentabilidad del patrimonio	0,15	0,58	0,17
Rendimiento de Activos Operacionales	0,04	0,14	0,04
	M$	**M$**	**M$**
Utilidad por acción	1.840,87	6.649,41	1.693,51

FORUM
SERVICIOS FINANCIEROS

1.- ANALISIS COMPARATIVO Y PRINCIPALES TENDENCIAS CON RESPECTO A LOS INFORMES ANTERIORES

Índices de liquidez

No se observan variaciones significativas en este índice, toda vez que la liquidez, factor clave en el manejo financiero, ha continuado en una sólida posición producto de nuevas emisiones de bonos, aumento en líneas de crédito bancarias y un correcto manejo de los flujos de caja y la cobranza.

Calidad de Activos

Una acertada política de riesgos ha permitido optimizar la calidad de nuestros activos, particularmente la Cartera de Crédito que representa más del 98% de nuestros activos financieros (nota 9). La compañía identifica dos áreas de negocios: Créditos de financiamiento automotriz y Leasing. En ese contexto, algunos indicadores relevantes son:

	CREDITOS		
CALIDAD DE ACTIVOS	31-03-2012	31-12-2011	31-03-2011
Línea de Negocios : Créditos	M$	M$	M$
Stock Cartera Morosa 30+	30.961.955	25.928.394	18.465.520
Stock Colocaciones Brutas (cartera total)	509.178.541	474.863.846	411.517.158
Stock Cartera renegociada	17.870.686	18.902.291	24.027.861
Stock Provisión Cartera	16.666.572	14.448.545	12.866.272
Stock Provisión Cartera Renegociada	3.292.737	3.391.933	3.576.858
Castigos	1.743.244	6.648.739	1.694.924
RATIOS			
Stock cartera morosa / Stock Cartera	6,08%	5,46%	4,49%
Castigos / Cartera Total (anualizado)	1,37%	1,40%	1,65%
Provisión cartera / Stock Cartera	3,27%	3,04%	3,13%
Provisión cartera / Stock Cartera morosa 30+	53,83%	55,72%	69,68%
Cartera renegociada / Stock Cartera	3,51%	3,98%	5,84%
Prov Cartera Renegociada / Cartera Renegociada	18,43%	17,94%	14,89%

CALIDAD DE ACTIVOS Linea de Negocios : Leasing	LEASING 31-03-2012 M$	31-12-2011 M$	31-03-2011 M$
Stock Cartera Morosa 30+	196.486	193.758	177.210
Stock Colocaciones Brutas (cartera total)	8.983.464	8.657.230	7.798.592
Stock Cartera renegociada	153.364	62.297	123.594
Stock Provisión Cartera	160.012	149.178	166.154
Stock Provisión Cartera Renegociada	8.069	4.467	54.054
Castigos	27.050	116.826	5.034
RATIOS			
Stock cartera morosa / Stock Cartera	2,19%	2,24%	2,27%
Castigos / Cartera Total (anualizado)	1,20%	1,35%	0,26%
Provisión cartera / Stock Cartera	1,78%	1,72%	2,13%
Provisión cartera / Stock Cartera morosa 30+	81,44%	76,99%	93,76%
Cartera renegociada / Stock Cartera	1,71%	0,72%	1,58%
Prov Cartera Reneg. / Cartera Renegociada	5,26%	7,17%	43,74%

CALIDAD DE ACTIVOS Total Lineas de Negocios	TOTAL 31-03-2012 M$	31-12-2011 M$	31-03-2011 M$
Stock Cartera Morosa 30+	31.158.441	26.122.152	18.642.730
Stock Colocaciones Brutas (cartera total)	518.162.005	483.521.076	419.315.750
Stock Cartera renegociada	18.024.050	18.964.588	24.151.455
Stock Provisión Cartera	16.826.584	14.597.723	13.032.426
Stock Provisión Cartera Renegociada	3.300.806	3.396.400	3.630.912
Castigos	1.770.294	6.765.565	1.699.958
RATIOS			
Stock cartera morosa / Stock Cartera	6,01%	5,40%	4,45%
Castigos / Cartera Total (anualizado)	1,37%	1,40%	1,62%
Provisión cartera / Stock Cartera	3,25%	3,02%	3,11%
Provisión cartera / Stock Cartera morosa 30+	54,00%	55,88%	69,91%
Cartera renegociada / Stock Cartera	3,48%	3,92%	5,76%
Prov Cartera Reneg. / Cartera Renegociada	18,31%	17,91%	15,03%

Destaca el crecimiento del Stock de Colocaciones, 24% respecto a marzo-11 y 7% respecto a diciembre-11, esto en un escenario en el que las ventas de automóviles han caído un 4% al comparar las ventas del primer trimestre 2012 respecto de igual período del año anterior.

Si bien la tasa de morosidad creció a 6,01%, la adecuada gestión cobranza ha permitido que la tasa de castigos se reduzca tanto respecto de marzo-11 como respecto del cierre de año.

La Cartera Renegociada representa menos del 4% del total de la cartera, y más del 95% de esta son créditos renegociados por primera vez. El proceso de renegociación es presencial y se exige un abono de la deuda previo a la formalización de la renegociación.

Capital y Endeudamiento

El nivel de endeudamiento registrado al cierre del primer trimestre de 2012 fue de 8,53 veces la relación de la deuda sobre el patrimonio. Las dos principales fuentes de financiamiento son los préstamos bancarios y los pasivos con el público (bonos y efectos de comercio), que han mantenido una relación estable de 55%/45% del total.

Capital y Endeudamiento	31-03-2012	31-12-2011	31-03-2011
Pasivos bancarios / pasivo corriente totales	69,9%	81,9%	73,4%
Pasivos con el público / pasivo corriente totales	54,7%	56,0%	60,9%
Otros pasivos financieros no corrientes / Total pasivos no corrientes	95,9%	93,2%	90,4%
(Otros pasivos financieros corrientes + Otros pasivos financieros no corrientes) / Patrimonio total	661%	657%	718%

Tanto los pasivos bancarios como los pasivos con el público (bonos) han disminuido su peso relativo respecto de los pasivos totales, explicado fundamentalmente por el aumento de las cuentas por pagar a Concesionarios por la venta de vehículos con financiamiento Forum, reflejo de la mayor actividad comercial de la Compañía.

Del mismo modo, el descenso de otros pasivos sobre el patrimonio se explica por el proceso de capitalización de la Compañía que ha aumentado su patrimonio un 43% respecto de de marzo-11, esto como consecuencia del cambio de política de pago de dividendos de 75% a 50% aprobada por el Directorio de la Compañía el 14 de junio 2011.

Índices de actividad

Según cifras entregadas por el Registro Nacional de Vehículos Motorizados (R.N.V.M.), a marzo 2012 el sector automotriz experimentó una caída del 6% en las ventas de automóviles, vehículos comerciales y SUV respecto de igual período del año anterior, totalizando ventas por 76.713 unidades nuevas. Relacionado con lo mismo, destaca la reciente publicación del Instituto Nacional de Estadísticas, INE, respecto de la tasa de motorización de países latinoamericanos, ubicando a Chile con 4,7 personas por vehículo, una de las más altas de la región.

En este escenario de gran dinamismo, la compañía desplegó todo su potencial para atender la creciente demanda por financiamiento para la adquisición de vehículos, fortaleciendo las alianzas estratégicas con las marcas asociadas y sus redes de distribución.

Rentabilidad

Los buenos indicadores de rentabilidad de la compañía se explican principalmente por los mayores ingresos provenientes del importante crecimiento de créditos de la compañía, al cierre del primer trimestre 2012 el stock de cartera crediticia registra un incremento interanual del 21%, ello junto con el adecuado control de los gastos, con indicadores de eficiencia (gastos administración / ganancia bruta) cercanos al 26%, y la eficaz gestión del gasto en riesgo han permitido un aumento sostenido de los resultados.

Indicadores de Rentabilidad	31-03-2012	31-12-2011	31-03-2011
(Ganancia Bruta + Ganancias o pérdidas que surjen de la baja en cuentas de activos financieros + Otros ingresos -Costes de distribución - Gastos de administración - otros gastos por función +- Otras ganancias (pérdidas)) / Stock Cartera (anualizado)	7,9%	7,9%	9,8%
Gastos de administración / Ganancia bruta	-56,4%	-45,0%	-40,2%
Ganancia (pérdida) / (Patrimonio total - Ganancia (pérdida))	10,5%	31,3%	13,5%
Ganancia (pérdida) / Total de activos (anualizado)	4,9%	4,8%	5,9%
(Ganancia Bruta + Ganancias o pérdidas que surjen de la baja en cuentas de activos financieros + Otros ingresos -Costes de distribución - Gastos de administración - otros gastos por función +- Otras ganancias (pérdidas)) / Ingresos de actividades ordinarias	8,0%	7,6%	8,5%
Ganancia bruta / Ingresos de actividades ordinarias	14,5%	13,2%	14,1%
Ganancia (pérdida) / Ingresos de actividades ordinarias	6,7%	6,2%	6,7%

2.- ANALISIS DE LAS DIFERENCIAS QUE PUEDAN EXISTIR ENTRE LOS VALORES ECONOMICOS Y/O MERCADO DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS

No existen diferencias significativas entre los valores económicos y/o mercado de los principales activos.

3.- ANALISIS DE PRINCIPALES VARIACIONES OCURRIDAS DURANTE EL PERIODO, EN EL MERCADO, COMPETENCIA Y PARTICIPACION RELATIVA

El primer trimestre del año 2012 registra un menor nivel de ventas de vehículos livianos nuevos respecto del primer trimestre del año anterior, -6%, no obstante, el número de créditos otorgados por la compañía ha crecido en un 12%, superando los 13.600 unidades financiadas, con niveles de colocaciones acumulados al primer trimestre de $ 88.000 millones.

El buen desempeño de Forum se explica por una oferta de valor diferenciadora, que ha permitido solo mantener, sino que incluso incrementar, su rol de liderazgo. Al cierre del primer trimestre de este año nuestra participación de mercado (número de unidades financiadas sobre total de ventas de vehículos) llega a 13,9%, superando en 140pb su participación respecto del cierre 2011.

4.- DESCRIPCION Y ANALISIS DE LOS PRINCIPALES COMPONENTES DE LOS FLUJOS NETOS ORIGINADOS POR LAS ACTIVIDADES OPERACIONALES, DE INVERSION Y DE FINANCIAMIENTO

Las variaciones experimentadas durante el ejercicio, que dieron como resultado una disminución en el flujo de actividades de operación, se explica principalmente por un mayor pago a proveedores dado el fuerte incremento de la actividad comercial.

En relación al flujo en actividades de inversión, la disminución se explica por una mayor inversión en activo fijo e intangible, en relación a igual período del año anterior.

En el flujo de financiamiento, la variación se explica principalmente por el aumento en la obtención de préstamos para el financiamiento de las operaciones.

5.- ANALISIS DE RIESGO

Riesgo de Cartera

Un elemento clave en los buenos resultados de la compañía ha sido la gestión de la cartera riesgosa, que mediante a políticas eficaces ha permitido no solo reducir los indicadores de riesgo clásicos, sino que además ha entregado las herramientas necesarias para optimizar el análisis y la rápida resolución de los procesos de evaluación (scoring automático), fundamentales y compatibles con el modelo de negocio de la compañía.

Dado lo anterior **no** existe riesgo de crédito significativo, toda vez que la Sociedad ha efectuado las provisiones pertinentes, la compañía mantiene una sólida posición financiera, con una estructura de márgenes solventes y en un escenario futuro de expectativas económicas favorables.

Riesgo Descalce

No se aprecian riesgos significativos de descalce entre el nivel de activos, pasivos, ingresos y egresos en relación a la moneda, tasa de interés y plazo.

No existen otros riesgos relevantes que mencionar.