FORUM SERVICIOS FINANCIEROS S.A.

ANALISIS RAZONADO

AL 31 DE MARZO DE 2015 y 2014

INDICE

ANALISIS RAZONADO 2

1. ANALISIS COMPARATIVO Y PRINCIPALES TENDENCIAS 3

   a) Índices de liquidez 3

   b) Calidad de Activos 3

   c) Capital y Endeudamiento 5

   d) Índices de actividad 5

   e) Rentabilidad 6

2. ANALISIS DE LAS DIFERENCIAS QUE PUEDAN EXISTIR ENTRE LOS VALORES ECONOMICOS Y/O MERCADO DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS 6

3. ANALISIS DE PRINCIPALES VARIACIONES OCURRIDAS DURANTE EL PERIODO, EN EL MERCADO, COMPETENCIA Y PARTICIPACION RELATIVA 6

4. DESCRIPCION Y ANALISIS DE LOS PRINCIPALES COMPONENTES DE LOS FLUJOS NETOS ORIGINADOS POR LAS ACTIVIDADES OPERACIONALES, DE INVERSION Y DE FINANCIAMIENTO 7

5. ANALISIS DE RIESGO 7

   a) Riesgo de Cartera 7

   b) Riesgo Descalce 7

ANALISIS RAZONADO

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

INDICES FINANCIEROS	31-03-2015	31-12-2014	31-03-2014
Liquidez			
Liquidez corriente	1,11	1,08	0,93
Razón acida	0,92	0,96	0,81
Capital y Endeudamiento			
Razón de endeudamiento	7,22	6,96	6,61
Prop. deuda corto plazo/Total deuda	58%	60%	66%
Prop. deuda largo plazo/Total deuda	42%	40%	34%
	M$	**M$**	**M$**
Actividad			
Total Activos	**880.250.233**	**873.675.676**	**770.518.438**
Resultados			
Ingresos de Actividades Ordinarias	**162.980.938**	**653.596.166**	**159.755.719**
Intereses percibidos por colocaciones	36.451.806	148.371.004	36.311.056
Amortización gastos diferidos por colocaciones	(8.067.045)	(32.526.751)	(8.004.694)
Ingresos por venta de vehículos en consignación	132.938.426	530.779.394	129.733.630
Ingresos por administración de créditos y cobranza	1.657.751	6.972.519	1.715.727
Costos de Ventas	**140.130.665**	**562.629.534**	**137.968.497**
Costos pagados y devengados por colocaciones	7.927.181	33.826.105	8.561.470
Costos por venta de vehículos en consignación	131.723.914	527.113.915	128.925.325
Costos por administración de créditos y cobranza	479.570	1.689.514	481.702
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	**10.605.467**	**41.928.756**	**9.586.390**
Ganancia (pérdida)	**8.205.183**	**34.056.238**	**7.946.689**
Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora	7.550.307	31.598.171	7.414.893
Ganancia (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras	654.876	2.458.067	531.796
Rentabilidad			
Rentabilidad del patrimonio	7,66%	31,03%	7,85%
Rendimiento de Activos	0,93%	3,90%	1,03%
	M$	**M$**	**M$**
Utilidad por acción atribuible a los propietarios de la controladora	1.711,31	7.161,87	1.680,62

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

a) Índices de liquidez

El índice de liquidez ascendió a un 1,11 en marzo de 2015, mostrando un importante incremento respecto del cierre de igual período del año anterior. 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.

b) Calidad de Activos

El menor nivel de actividad registrado en el país durante el último tiempo, y su respectivo impacto en variables claves como el empleo, no ha sido ajeno a la compañía, y en general, observamos desmejoramiento de algunos indicadores de morosidad respecto del cierre a igual período del año anterior. También podemos explicar parte de este retroceso, al crecimiento obtenido por la Compañía en los últimos períodos (crecimiento de cartera de 5,6% entre respectivos períodos).
Por otro lado, es importante destacar que, los indicadores que Forum posee, siguen siendo superiores comparativamente a los del sistema financiero y otros comparables, y fruto de acciones concernientes a gestión y control de riesgo, algunos indicadores ya muestran cambio de tendencia.

	CREDITOS		
CALIDAD DE ACTIVOS	31-03-2015	31-12-2014	31-03-2014
Linea de Negocios : Créditos	M$	M$	M$
Stock Cartera Morosa 30+	44.606.404	46.200.640	45.904.546
Stock Colocaciones Brutas (cartera total)	665.488.114	658.269.346	628.801.826
Stock Cartera renegociada	17.981.160	19.511.112	20.586.424
Stock Provisión Cartera	26.552.512	26.243.588	24.558.691
Stock Provisión Cartera Renegociada	3.916.075	4.193.536	3.905.022
Castigos	5.438.121	21.076.427	4.194.255
RATIOS			
Stock cartera morosa / Stock Cartera	6,70%	7,02%	7,30%
Castigos / Cartera Total (anualizado)	3,27%	3,20%	2,67%
Provisión cartera / Stock Cartera	3,99%	3,99%	3,91%
Provisión cartera / Stock Cartera morosa 30+	59,53%	56,80%	53,50%
Cartera renegociada / Stock Cartera	2,70%	2,96%	3,27%
Prov Cartera Renegociada / Cartera Renegociada	21,78%	21,49%	18,97%

CALIDAD DE ACTIVOS Linea de Negocios : Leasing	LEASING 31-03-2015 M$	31-12-2014 M$	31-03-2014 M$
Stock Cartera Morosa 30+	326.434	278.579	455.937
Stock Colocaciones Brutas (cartera total)	7.383.154	8.171.788	8.540.738
Stock Cartera renegociada	79.675	97.590	31.617
Stock Provisión Cartera	224.864	225.064	307.270
Stock Provisión Cartera Renegociada	4.853	5.944	1.856
Castigos	179.493	186.165	12.681
RATIOS			
Stock cartera morosa / Stock Cartera	4,42%	3,41%	5,34%
Castigos / Cartera Total (anualizado)	9,72%	2,28%	0,59%
Provisión cartera / Stock Cartera	3,05%	2,75%	3,60%
Provisión cartera / Stock Cartera morosa 30+	68,88%	80,79%	67,39%
Cartera renegociada / Stock Cartera	1,08%	1,19%	0,37%
Prov Cartera Renegociada / Cartera Renegociada	6,09%	6,09%	5,87%

CALIDAD DE ACTIVOS Total Lineas de Negocios	TOTAL 31-03-2015 M$	31-12-2014 M$	31-03-2014 M$
Stock Cartera Morosa 30+	44.932.838	46.479.219	46.360.483
Stock Colocaciones Brutas (cartera total)	672.871.268	666.441.134	637.342.564
Stock Cartera renegociada	18.060.835	19.608.702	20.618.041
Stock Provisión Cartera	26.777.376	26.468.652	24.865.961
Stock Provisión Cartera Renegociada	3.920.928	4.199.480	3.906.878
Castigos	5.617.614	21.262.592	4.206.936
RATIOS			
Stock cartera morosa / Stock Cartera	6,68%	6,97%	7,27%
Castigos / Cartera Total (anualizado)	3,34%	3,19%	2,64%
Provisión cartera / Stock Cartera	3,98%	3,97%	3,90%
Provisión cartera / Stock Cartera morosa 30+	59,59%	56,95%	53,64%
Cartera renegociada / Stock Cartera	2,68%	2,94%	3,24%
Prov Cartera Renegociada / Cartera Renegociada	21,71%	21,42%	18,95%

c) Capital y Endeudamiento

El nivel de endeudamiento (leverage) registrado al cierre al cierre de marzo del 2015 es de 7,22 veces (relación deuda sobre el patrimonio), superior al registrado en similar período del año 2014. Lo anterior es explicado, principalmente, por el mayor grado de liquidez exigido para hacer frente al mayor requerimiento de las necesidades operacionales del negocio.

SI el cálculo del leverage fuera realizado en base a pasivo neto de efectivo, los ratios serían 6,55 y 6,16 veces al cierre de marzo 2015 y diciembre 2014, respectivamente. Lo anterior ratifica el fortalecimiento patrimonial de la compañía, producto del incremento de las ganancias acumuladas.

Por otra parte, las dos principales fuentes de financiamiento son los préstamos bancarios y los pasivos con el público (bonos y efectos de comercio). La participación de préstamos bancarios dentro del total de deuda financiera, se mantiene en torno al 50% de los últimos períodos.

Capital y Endeudamiento	31-03-2015	31-12-2014	31-03-2014
Préstamos bancarios (*) / Total Pasivos	54,7%	47,3%	45,9%
Pasivos con el público / Total Pasivos	29,2%	35,3%	39,2%
Pasivos financieros (*) / Patrimonio total (Veces)	6,05	5,74	5,62

(*) Los Pasivos bancarios y financieros incluyen deuda con el Banco BBVA, clasificado en Estados Financieros en el rubro Cuentas por Pagar a Entidades relacionadas.

d) Índices de actividad

Según cifras entregadas por la Asociación Nacional Automotriz de Chile (ANAC), las ventas de vehículos livianos nuevos acumulada a marzo del 2015, disminuyeron 27,5% en comparación a similar período del año anterior, totalizando ventas por 63.593 unidades nuevas. Este decrecimiento ratifica la pérdida en dinamismo de la industria automotriz proyectada para el presente año.

e) Rentabilidad

Los indicadores de rentabilidad, pese a la caída durante el presente año, mantienen un nivel estable y alto, destacando la rentabilidad sobre el activo y sobre el patrimonio.

Indicadores de Rentabilidad	31-03-2015	31-12-2014	31-03-2014
(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)	6,3%	6,2%	5,9%
Gastos de administración / Ganancia bruta	-55,9%	-56,6%	-58,9%
Ganancia (pérdida) / (Patrimonio total - Ganancia (pérdida))	8,3%	45,0%	8,5%
Ganancia (pérdida) / Total de activos (anualizado)	3,7%	3,9%	4,1%
(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	6,5%	6,3%	5,9%
Ganancia bruta / Ingresos de actividades ordinarias	14,0%	13,9%	13,6%
Ganancia (pérdida) / Ingresos de actividades ordinarias	5,0%	5,2%	5,0%

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

Las ventas de vehículos nuevos acumuladas a marzo del 2015, ascienden a 63.593 unidades, siendo un 27,5% inferior a las registradas en igual período del año anterior, muy en línea con las estimaciones de un menor dinamismo para el presente año.

Sin embargo, y pese al escenario de menor dinamismo previsto, la Compañía ha registrado un importante incremento de su participación en la cuota de vehículos financiados livianos nuevos, de 14,3% al cierre acumulado a marzo del 2014 a un 19,1% al cierre acumulado de marzo 2015 (con respecto a cifras ANAC).

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 un déficit en el flujo de actividades de operación, es explicado, principalmente, por un mayor pago de proveedores de más de MM$281.000, producto de la mayor actividad operacional (colocaciones y financiamiento de existencias) en el primer trimestre del 2015.

En lo relacionado al flujo de financiamiento, el total de las los importes obtenidos tuvo como destino el pago o refinanciamiento de deuda y pago de dividendos.

Ambos efectos combinados, generan una disminución neta de efectivo por MM$16.753.994, provocando una caída del saldo de efectivo final del presente ejercicio, en comparación con marzo 2014.

5. ANALISIS DE RIESGO

a) 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 mantener en un adecuado equilibrio los niveles de rentabilidad y riesgo. La implementación y uso de las herramientas necesarias para optimizar el análisis y la rápida resolución de los procesos de evaluación (scoring automático), han sido 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.

b) 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.