FORUM SERVICIOS FINANCIEROS S.A.

ANALISIS RAZONADO

AL 30 DE SEPTIEMBRE 2017 y 2016

INDICE

1. BALANCE RESUMIDO 3

2. ESTADOS FINANCIEROS POR SEGMENTO DE NEGOCIOS 4

3. ESTADO DE RESULTADOS POR SEGMENTO DE NEGOCIOS 5

4. INDICES FINANCIEROS 7

5. ANALISIS COMPARATIVO Y PRINCIPALES TENDENCIAS CON RESPECTO A LOS INFORMES ANTERIORES 8
   a) Índices de liquidez 8
   b) Calidad de Activos 8
   c) Capital y Endeudamiento 9
   d) Índices de actividad 9
   e) Rentabilidad 10

6. ANALISIS DE LAS DIFERENCIAS QUE PUEDAN EXISTIR ENTRE LOS VALORES ECONOMICOS Y/O MERCADO DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS 10

7. ANALISIS DE PRINCIPALES VARIACIONES OCURRIDAS DURANTE EL PERIODO, EN EL MERCADO, COMPETENCIA Y PARTICIPACION RELATIVA 10

8. DESCRIPCION Y ANALISIS DE LOS PRINCIPALES COMPONENTES DE LOS FLUJOS NETOS ORIGINADOS POR LAS ACTIVIDADES OPERACIONALES, DE INVERSION Y DE FINANCIAMIENTO 11

9. ANALISIS DE RIESGO 11
   a) Riesgo de Cartera 11
   b) Riesgo Descalce 12

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

1. **BALANCE RESUMIDO**

Estado de Situación Financiera Resumido

Activos	30-09-2017 M$	31-12-2016 M$	Variaciones M$	Variaciones Porcentuales
Activos Corrientes	671.911.690	624.253.073	47.658.617	8%
Activos no corrientes	658.048.293	557.451.574	100.596.719	18%
Total de activos	**1.329.959.983**	**1.181.704.647**	**148.255.336**	13%

Patrimonio Neto y Pasivos	30-09-2017 M$	31-12-2016 M$	Variaciones M$	Variaciones M$
Pasivos corrientes totales	546.894.766	563.489.408	(16.594.642)	-3%
Pasivos no corrientes	630.628.086	482.753.305	147.874.781	31%
Patrimonio total	152.437.131	135.461.934	16.975.197	13%
Total pasivo y patrimonio	**1.329.959.983**	**1.181.704.647**	**148.255.336**	**13%**

El incremento de 13% en nuestros activos, es consecuencia de la sólida actividad comercial de la Compañía, producto del impulso proveniente del crecimiento en el mercado automotriz (11% de aumento en Mercado Livianos Nuevos según ANAC, en comparación a los últimos 9 meses del años 2016) y la profundización de las alianzas existentes, las que logran generar un crecimiento de la cartera minorista de 16% en los períodos de comparación. Al 30 de septiembre de 2017, la cartera minorista representa más del 78% del total de activos de la Compañía, siendo ésta el principal impulsor en el incremento del total de sus activos. Es importante mencionar que, el incremento en Inventarios de 14%, pese a su menor grado de incidencia, representa cierto grado de influencia en el incremento del total de activos.

En línea con el crecimiento de la actividad mencionada precedentemente, y el adecuado equilibrio entre pasivos y patrimonio - proporcionado por la política de endeudamiento de la Compañía - los pasivos totales crecen en 13%, reportando un leverage de 7,72 (política endeudamiento con un leverage en un rango de 6 a 8 veces). En términos de composición entre pasivos corrientes y no corrientes, éste último sufre un fuerte incremento atribuido a las emisiones de bonos durante el transcurso del presente año, produciendo un importante cambio en la proporción de financiamiento (mayor peso específico de financiamiento de L.P.). El fortalecimiento patrimonial, como consecuencia de mayores utilidades, proporciona un crecimiento de 13% del patrimonio total consolidado.

2. ESTADOS FINANCIEROS POR SEGMENTO DE NEGOCIOS

Activos	Forum Servicios Financieros S.A.			Forum Distribuidora S.A.			Ecasa S.A.			Ajustes			Consolidado		
	30-09-2017	31-12-2016	Var Porc	30-09-2017	31-12-2016	Var Porc	30-09-2017	31-12-2016	Var Porc	30-09-2017	31-12-2016	Var Porc	30-09-2017	31-12-2016	Var Porc
Activos corrientes totales	583.097.934	547.142.016	7%	199.824.253	175.269.460	14%	13.218.411	11.930.133	11%	(124.228.908)	(110.088.536)	13%	671.911.690	624.253.073	8%
Activos no corrientes	668.751.281	566.304.866	18%	193.060	185.203	4%	40.627	46.461	-13%	(10.936.675)	(9.084.956)	20%	658.048.293	557.451.574	18%
Total de activos	**1.251.849.215**	**1.113.446.882**	12%	**200.017.313**	**175.454.663**	14%	**13.259.038**	**11.976.594**	11%	**(135.165.583)**	**(119.173.492)**	13%	**1.329.959.983**	**1.181.704.647**	13%

Patrimonio Neto y Pasivos	Forum Servicios Financieros S.A.			Forum Distribuidora S.A.			Ecasa S.A.			Ajustes			Consolidado		
	30-09-2017	31-12-2016	Var Porc	30-09-2017	31-12-2016	Var Porc	30-09-2017	31-12-2016	Var Porc	30-09-2017	31-12-2016	Var Porc	30-09-2017	31-12-2016	Var Porc
Pasivos corrientes totales	494.055.819	517.583.875	-5%	174.745.492	153.102.431	14%	2.322.363	2.891.638	-20%	(124.228.908)	(110.088.536)	13%	546.894.766	563.489.408	-3%
Pasivos no corrientes	630.621.494	482.744.745	31%	6.592	8.560	-23%	0	0	0%	0	0	0%	630.628.086	482.753.305	31%
Patrimonio total	127.171.902	113.118.262	12%	25.265.229	22.343.672	13%	10.936.675	9.084.956	20%	(10.936.675)	(9.084.956)	20%	152.437.131	135.461.934	13%
Total de patrimonio y pasivos	**1.251.849.215**	**1.113.446.882**	12%	**200.017.313**	**175.454.663**	14%	**13.259.038**	**11.976.594**	11%	**(135.165.583)**	**(119.173.492)**	13%	**1.329.959.983**	**1.181.704.647**	13%

3. ESTADO DE RESULTADOS POR SEGMENTO DE NEGOCIOS

Estado de Resultados Por Función en M$	Forum Servicios Financieros S.A.			Forum Distribuidora S.A.			Ecasa S.A.			Ajustes			CONSOLIDADO		
	30-09-2017	30-09-2016	Var Porc	30-09-2017	30-09-2016	Var Porc	30-09-2017	30-09-2016	Var Porc	30-09-2017	30-09-2016	Var Porc	30-09-2017	30-09-2016	Var Porc
Ingresos por financ. Automotriz	110.415.383	93.033.266	19%	0	0	0%	0		0%	0		0%	110.415.383	93.033.266	19%
Costo por financ. Automotriz	(34.179.882)	(30.184.656)	13%	0	0	0%	0		0%	0		0%	(34.179.882)	(30.184.656)	13%
Ingresos por comisión de cobranza de seguros	13.418.854	11.253.282	19%	0	0	0%	0		0%	0		0%	13.418.854	11.253.282	19%
Costo directos por comisión de cobranza de seguros	(304.687)	(272.223)	12%	0	0	0%	0		0%	0		0%	(304.687)	(272.223)	12%
Ingresos por ventas de vehículos	0	0	0%	766.161.797	625.683.397	22%	0		0%	0		0%	766.161.797	625.683.397	22%
Costo por ventas de vehículos	0	0	0%	(762.264.515)	(622.068.816)	23%	0		0%	3.195.519	3.369.182	-5%	(759.068.996)	(618.699.634)	23%
Ingresos adm.créditos y cobranza	0	0	0%	0	0	0%	6.673.493	5.810.505	15%	0		0%	6.673.493	5.810.505	15%
Costo adm.créditos y cobranza	0	0	0%	0	0	0%	(1.439.353)	(1.454.945)	-1%	0		0%	(1.439.353)	(1.454.945)	-1%
Ganancia bruta	**89.349.668**	**73.829.669**	21%	**3.897.282**	**3.614.581**	8%	**5.234.140**	**4.355.560**	20%	**3.195.519**	**3.369.182**	-5%	**101.676.609**	**85.168.992**	19%
Otros ingresos, por función	4.706.993	4.253.821	11%	135.301	141.885	-5%	37.163	42.523	-13%	(3.360.072)	(3.531.560)	-5%	1.519.385	906.669	68%
Gasto de administración	(22.025.866)	(17.913.076)	23%	(314.650)	(316.889)	-1%	(347.186)	(337.607)	3%	196.665	162.378	21%	(22.491.037)	(18.405.194)	22%
Sueldos	(11.525.348)	(10.703.876)	8%	(140.038)	(122.999)	14%	0	0	0%	0	0	0%	(11.665.386)	(10.826.875)	8%
Costo del riesgo	(16.380.506)	(11.803.689)	39%	0	0	0%	0	0	0%	0	0	0%	(16.380.506)	(11.803.689)	39%
Depreciación	(535.797)	(447.604)	20%	(18.491)	(15.331)	21%	(11.312)	(18.344)	-38%	0	0	0%	(565.600)	(481.279)	18%
Amortización	(3.181.101)	(317.217)	903%	0	(2.091)	-100%	0	(3.713)	-100%	0	0	0%	(3.181.101)	(323.021)	885%
Utilidad (perdida) en Ecasa S.A.	3.666.403	3.097.783	18%	37.035	31.291	18%	0	0	0%	(3.703.438)	(3.129.074)	18%	0	0	0%
Diferencias de cambio	30.278	36.641	-17%	204.681	411.405	-50%	3.701	6.772	-45%	0	0	0%	238.660	454.818	-48%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	**44.104.724**	**40.032.452**	**10%**	**3.801.120**	**3.741.852**	**2%**	**4.916.506**	**4.045.191**	**22%**	**(3.671.326)**	**(3.129.074)**	**17%**	**49.151.024**	**44.690.421**	**10%**
Gasto por impuestos a las ganancias	(11.254.555)	(8.526.571)	32%	(879.563)	(779.449)	13%	(1.213.068)	(916.117)	32%	(32.112)	0	100%	(13.379.298)	(10.222.137)	31%
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	**32.850.169**	**31.505.881**	**4%**	**2.921.557**	**2.962.403**	**-1%**	**3.703.438**	**3.129.074**	**18%**	**(3.703.438)**	**(3.129.074)**	**18%**	**35.771.726**	**34.468.284**	**4%**

La configuración de segmentos de negocios de Forum, si bien lo descrito anteriormente responden a sociedades y giros individuales, sus fines y objetivos forman parte integral en la oferta de valor de la Compañía. En términos generales, los segmentos de negocios objetivos son:

- Forum Servicios Financieros S.A. (FSF): Plataforma crediticia minorista
- Forum Distribuidora S.A. (FD): Plataforma crediticia mayorista (Vehículos en consignación)
- Ecasa S.A. (Ecasa): Administración y gestión de cobranzas

El grado de interacción de las distintas fuentes de generación de ingresos, es altamente dependiente de la unidad de negocio principal, Forum Servicios Financieros S.A., en el caso de Ecasa S.A., y de una menor intensidad en el caso de Forum Distribuidora S.A., esto último como consecuencia, principalmente, de la cantidad de marcas que pueden estar suscritas al negocio de consignación y ciertas estacionalidades propias del negocio.

El crecimiento de la cartera minorista explicado anteriormente para el presente período de análisis, trae como consecuencia una mayor ganancia bruta para FSF de M$15.519.999 (21%), y de M$878.580 (20%) para Ecasa S.A., siendo el margen restante de M$109.038 (2%) aportado por el negocio mayorista, unidad de negocio que se ve beneficiada, además de la mayor actividad comercial, por el mayor volumen de venta en el mercado automotriz.

La unidad de negocio FSF es el principal generador de gastos de la organización, en donde podemos apreciar un importante incremento de los gastos de administración como consecuencia de la mayor actividad comercial, por la maduración de las nuevas asociaciones comerciales, así como la puesta en marcha de nuevas iniciativas tecnológicas, lo que ha provocado un crecimiento de M$4.112.790 (23%). Adicionalmente registramos un importante crecimiento en el ítem de costo en riesgo – directamente proporcional a la mayor actividad crediticia – y en el ítem amortizaciones, reflejo de la puesta en marcha de las iniciativas tecnológicas mencionadas precedentemente. Es importante destacar que, pese al incremento absoluto en el nivel de gastos de administración agregado (administración, sueldos, riesgo, depreciación y amortización) como se apreciará más adelante, el ratio de Gastos de administración sobre Ganancia bruta consolidado se mantiene en niveles razonables para la escala de la Compañía.

Como consecuencia de lo explicado precedentemente, la ganancia de las distintas unidades de negocios, incrementó la utilidad consolidada enM$1.303.442 (4%) dentro de los períodos de comparación.

4. INDICES FINANCIEROS

ÍNDICES FINANCIEROS	30-09-2017	31-12-2016	30-09-2016
Liquidez			
Liquidez Corriente	1,23	1,11	1,07
Razón Ácida	0,95	0,87	0,84
Capital y Endeudamiento			
Razón de Endeudamiento	7,72	7,72	7,18
Prop. Deuda Corto Plazo / Total Deuda	46%	54%	54%
Prop. Deuda Largo Plazo / Total Deuda	54%	46%	46%
Actividad (M$)			
Total Activos	**1.329.959.983**	**1.181.704.647**	**1.074.688.962**
Resultados (M$)			
Ingresos de Actividades Ordinarias	**896.669.527**	**1.025.526.492**	**735.780.450**
Intereses Percibidos y Devengados por Colocaciones y Seguros	123.834.237	142.685.259	104.286.548
Ingresos por Venta de Vehículos en Consignación	766.161.797	874.971.891	625.683.397
Ingresos por Administración de Créditos y Cobranzas	6.673.493	7.869.342	5.810.505
Costos de Ventas	**794.992.918**	**909.073.678**	**650.611.458**
Costos Pagados y Devengados por Colocaciones y Seguros	34.484.569	41.416.411	30.456.879
Costos por Venta de Vehículos en Consignación	759.068.996	865.689.394	618.699.634
Costos por Administración de Créditos y Cobranzas	1.439.353	1.967.873	1.454.945
Ganancia (Pérdida) antes de Impuestos	**49.151.024**	**59.520.138**	**44.690.421**
Ganancia (Pérdida)	**35.771.726**	**44.802.390**	**34.468.284**
Ganancia (pérdida) atribuible a los Propietarios de la Controladora	32.850.169	40.924.787	31.505.881
Ganancia (Pérdida) atribuible a Participaciones no Controladoras	2.921.557	3.877.603	2.962.403
Rentabilidad			
Rentabilidad del Patrimonio	25,21%	35,31%	27,94%
Rendimiento de Activos	2,98%	4,12%	3,49%
Utilidad por Acción atribuible a los Propietarios de la Controladora (M$)	**7.445,64**	**9.275,79**	**7.140,95**

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

a) Índices de liquidez

El índice de liquidez y razón ácida ascendieron a un 1,23 y 1,11 respectivamente, mostrando un incremento respecto del cierre de diciembre 2016. Este incremento es atribuido, principalmente, a las emisiones de bonos durante el presente año (mayor peso específico de financiamiento de L.P.) y al incremento en deudores e inventarios producto de la mayor actividad comercial, compensado en parte por una disminución del efectivo.

b) Calidad de Activos

Pese al menor nivel de actividad registrado en el país durante el último tiempo, y su respectivo impacto en variables claves como el empleo, la compañía ha tenido la capacidad de mantener niveles razonables en sus indicadores de morosidad. Por otro lado, es importante destacar que, los indicadores que Forum posee, siguen siendo superiores comparativamente a los del sistema financiero y otros comparables.

	TOTAL		
CALIDAD DE ACTIVOS	**30-09-2017**	**31-12-2016**	**30-09-2016**
Total Líneas de Negocios	M$	M$	M$
Stock Cartera Morosa 30+	55.921.650	47.130.757	43.302.158
Stock Colocaciones Brutas (cartera total)	1.039.683.284	895.532.968	849.693.540
Stock Cartera renegociada	11.723.757	9.260.783	10.495.888
Stock Provisión Cartera	32.138.944	28.182.285	26.792.160
Stock Provisión Cartera Renegociada	2.047.002	1.902.225	2.085.308
Castigos	16.713.753	21.552.483	15.888.671
RATIOS			
Stock cartera morosa / Stock Cartera	5,38%	5,26%	5,10%
Castigos / Cartera Total (anualizado)	2,14%	2,41%	2,49%
Provisión cartera / Stock Cartera	3,09%	3,15%	3,15%
Provisión cartera / Stock Cartera morosa 30+	57,47%	59,80%	61,87%
Cartera renegociada / Stock Cartera	1,13%	1,03%	1,24%
Prov. Cartera Renegociada / Cartera Renegociada	17,46%	20,54%	19,87%

c) Capital y Endeudamiento

El nivel de endeudamiento (leverage) registrado al cierre de septiembre del 2017 es de 7,72 veces (relación deuda sobre el patrimonio), similar al registrado en diciembre del año 2016. Al ajustar el nivel de apalancamiento por el saldo de efectivo de cierre de los períodos respectivos, se genera un incremento en el nivel de endeudamiento de 7,35 veces a 7,61 veces, en diciembre 2016 y septiembre 2017, respectivamente. El incremento en la razón de endeudamiento es atribuido, puntualmente, al fuerte crecimiento en la actividad comercial en sector automotriz, lo que trae como consecuencia un importante incremento en los activos de la Compañía. Como consecuencia de lo anterior, y dentro del marco de nuestra política de endeudamiento (rango de leverage de 6 a 8 veces) la Compañía ajustó su política de dividendos de 63% a 50% durante el mes de junio, para de esta forma fortalecer la estructura patrimonial de la Compañía.

Capital y Endeudamiento	30-09-2017	31-12-2016	30-09-2016
Préstamos Bancarios (*) / Total Pasivos	32,46%	40,72%	45,07%
Pasivos con el Público / Total Pasivos	52,63%	43,40%	40,45%
(Préstamos Bancarios (*) + Pasivos con Público) / Patrimonio Total (Veces)	6,6	6,5	6,14

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

Las emisiones de bonos realizadas durante el presente año, han permitido re-estructurar la posición relativa de la deuda financiera, incrementándose el peso en pasivos con el público.

d) Índices de actividad

No existen cambios relevantes en los índices de actividad entre los respectivos períodos de análisis.

Forum Distribuidora S.A. Individual

Índices de actividad económica	30-09-2017	31-12-2016	30-09-2016
Rotación cartera de crédito: Ingreso por venta a crédito / Promedio entre saldo inicial y saldo final de cuentas por cobrar a crédito (veces)	76	68	93
Periodo medio de cobro: 365 / Rotación cartera de crédito (días)	5	5	4
Periodo medio de pago: 365 / Rotación de proveedores (días)	13	14	16
Ciclo conversión a efectivo: Periodo medio de cobro + Permanencia de inventario - Periodo medio de pago	41	46	36

(*) Ratios de actividad válidos solo para Forum Distribuidora S.A.

e) Rentabilidad

Los indicadores de rentabilidad, mantienen un nivel estable y alto, destacando la rentabilidad sobre el activo y sobre el patrimonio, así como en los niveles de eficiencia (Gastos de administración / Ganancia bruta).

Indicadores de Rentabilidad	30-09-2017	31-12-2016	30-09-2016
(Ganancia Bruta + Ganancias o pérdidas que surgen 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)	6,27%	6,58%	6,94%
Gastos de administración / Ganancia bruta	-53,39%	-50,39%	-49,13%
Ganancia (pérdida) / (Patrimonio total - Ganancia (pérdida))	30,66%	49,42%	35,56%
Ganancia (pérdida) / Total de activos (anualizado)	3,59%	3,79%	4,28%
(Ganancia Bruta + Ganancias o pérdidas que surgen 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	5,45%	5,75%	6,01%
Ganancia bruta / Ingresos de actividades ordinarias	11,34%	11,36%	11,58%
Ganancia (pérdida) / Ingresos de actividades ordinarias	3,99%	4,37%	4,68%

6. 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.

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

Según cifras entregadas por la Asociación Nacional Automotriz de Chile (ANAC), las ventas de vehículos livianos nuevos acumulada a septiembre del 2017, crecieron 19% en comparación a similar período del año anterior, totalizando ventas por 261.567 unidades nuevas. En línea con este crecimiento, la Compañía ha registrado un incremento de su participación en la cuota de vehículos financiados livianos nuevos, de 21,3% al cierre acumulado a septiembre 2016 a un 22,7% al cierre acumulado del presente período (con respecto a cifras ANAC)

8. 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 M$267.885.612 producto de la mayor actividad operacional (colocaciones y financiamiento de existencias) acumulada a septiembre 2017, la que fue en gran parte compensada por la mayor recaudación generada en el mismo período de análisis (más de M$223.310.249)

En lo relacionado al flujo de financiamiento, el total de los importes obtenidos tuvo como destino, en parte, el pago o refinanciamiento de deuda y el financiamiento del incremento de necesidades provenientes de la mayor actividad operacional expresada precedentemente.

Ambos efectos combinados, generan undéficit neto de efectivo de M$32.593.285, el que fue financiado con la disminución del saldo efectivo proveniente del ejercicio de diciembre de 2016 (saldo efectivo y equivalentes al efectivo diciembre 2016 de M$50.342.472, saldo de septiembre 2017 de M$17.749.187)

9. 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 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. Adicionalmente la Compañía mantiene una sólida posición financiera y una estructura de márgenes solventes.

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.