FORUM SERVICIOS FINANCIEROS S.A.

ANALISIS RAZONADO

AL 31 DE DICIEMBREDE 2015 y 2014

INDICE

ANALISIS RAZONADO 2

1. ANALISIS COMPARATIVO Y PRINCIPALES TENDENCIAS CON RESPECTO A LOS INFORMES ANTERIORES 3

   a) Índices de liquidez 3

   b) Calidad de Activos 3

   c) Capital y Endeudamiento 4

   d) Índices de actividad 4

   e) Rentabilidad 5

2. ANALISIS DE LAS DIFERENCIAS QUE PUEDAN EXISTIR ENTRE LOS VALORES ECONOMICOS Y/O MERCADO DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS 5

3. ANALISIS DE PRINCIPALES VARIACIONES OCURRIDAS DURANTE EL PERIODO, EN EL MERCADO, COMPETENCIA Y PARTICIPACION RELATIVA 5

4. DESCRIPCION Y ANALISIS DE LOS PRINCIPALES COMPONENTES DE LOS FLUJOS NETOS ORIGINADOS POR LAS ACTIVIDADES OPERACIONALES, DE INVERSION Y DE FINANCIAMIENTO 6

5. ANALISIS DE RIESGO 6

   a) Riesgo de Cartera 6

   b) Riesgo Descalce 6

ANALISIS RAZONADO

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

ÍNDICES FINANCIEROS	31-12-2015	31-12-2014
Liquidez		
Liquidez Corriente	0,97	1,08
Razón Ácida	0,74	0,93
Capital y Endeudamiento		
Razón de Endeudamiento	7,37	6,96
Prop. Deuda Corto Plazo / Total Deuda	64%	60%
Prop. Deuda Largo Plazo / Total Deuda	36%	40%
Actividad (M$)		
Total Activos	**990.893.418**	**873.675.676**
Resultados (M$)		
Ingresos de Actividades Ordinarias	**827.988.230**	**653.596.166**
Intereses Percibidos y Devengados por Colocaciones y Seguros	122.023.838	115.844.253
Ingresos por Venta de Vehículos en Consignación	698.997.582	530.779.394
Ingresos por Administración de Créditos y Cobranzas	6.966.810	6.972.519
Costos de Ventas	**726.823.057**	**562.629.534**
Costos Pagados y Devengados por Colocaciones y Seguros	31.885.759	33.826.105
Costos por Venta de Vehículos en Consignación	693.090.456	527.113.915
Costos por Administración de Créditos y Cobranzas	1.846.842	1.689.514
Ganancia (Pérdida) antes de Impuestos	**49.391.543**	**41.928.756**
Ganancia (Pérdida)	**38.904.839**	**34.056.238**
Ganancia (pérdida) atribuible a los Propietarios de la Controladora	35.452.338	31.598.171
Ganancia (Pérdida) atribuible a Participaciones no Controladoras	3.452.501	2.458.067
Rentabilidad		
Rentabilidad del Patrimonio	34,11%	32,69%
Rendimiento de Activos	4,17%	4,18%
Utilidad por Acción atribuible a los Propietarios de la Controladora (M$)	**8.035,43**	**7.161,87**

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

a) Índices de liquidez

El índice de liquidez ascendió a un 0,97 en diciembre de 2015, mostrando una baja respecto del cierre de igual período del año anterior. La baja es atribuible, principalmente, a una mayor proporción de corto plazo de financiamiento de nuestros activos. El mayor peso específico del ítem inventarios, como resultado de la incorporación de nuevas asociaciones, y la modificación de otras, genera una caída de la razón acida. Pese a las caídas mencionadas anteriormente, los niveles de liquidez, factor clave en el manejo financiero, continua manteniendo una sólida posición.

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 mejorar los indicadores de morosidad, y de esta forma contrarrestar el impacto en mayor gasto en riesgo producto del crecimiento en stock de colocaciones obtenido en los últimos períodos (crecimiento de cartera de 14,2% entre diciembre 2014 y 2015). Cambios generados durante los años 2014 y 2015 (reestructuración área judicial, redefinición y automatización de procesos, creación nuevo grupo cobranza temprana, etc.) han permitido la consecución de mejores indicadores de riesgo.

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.

	TOTAL	
CALIDAD DE ACTIVOS	**31-12-2015**	**31-12-2014**
Total Líneas de Negocios	M$	M$
Stock Cartera Morosa 30+	46.201.326	46.479.219
Stock Colocaciones Brutas (cartera total)	760.971.126	666.441.134
Stock Cartera renegociada	15.550.490	19.608.702
Stock Provisión Cartera	26.975.375	26.468.652
Stock Provisión Cartera Renegociada	3.046.792	4.199.480
Castigos	25.160.301	21.262.592
RATIOS		
Stock cartera morosa / Stock Cartera	6,07%	6,97%
Castigos / Cartera Total (anualizado)	3,31%	3,19%
Provisión cartera / Stock Cartera	3,54%	3,97%
Provisión cartera / Stock Cartera morosa 30+	58,39%	56,95%
Cartera renegociada / Stock Cartera	2,04%	2,94%
Prov. Cartera Renegociada / Cartera Renegociada	19,59%	21,42%

c) Capital y Endeudamiento

El nivel de endeudamiento (leverage) registrado al cierre de diciembre del 2015 es de 7,37 veces (relación deuda sobre el patrimonio), superior al registrado en diciembre del año 2014. Lo anterior es explicado, principalmente, por el incremento de la actividad comercial retail como del financiamiento de inventario. Es importante mencionar que la política de endeudamiento de la Compañía define un rango de leverage de 6 a 8 veces.

Capital y Endeudamiento	**31-12-2015**	**31-12-2014**
Préstamos Bancarios (*) / Total Pasivos	51,80%	47,32%
Pasivos con el Público / Total Pasivos	30,30%	35,35%
(Préstamos Bancarios (*) + Pasivos con Público) / Patrimonio Total (Veces)	6,05	5,75

(*) 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 diciembre del 2015, disminuyeron 16,4% en comparación a similar período del año anterior, totalizando ventas por 282.232 unidades nuevas. Este decrecimiento ratifica la pérdida en dinamismo de la industria automotriz proyectada para el presente año.

e) Rentabilidad

Los indicadores de rentabilidad, mantienen un nivel estable y alto, destacando la rentabilidad sobre el activo y sobre el patrimonio.

Indicadores de Rentabilidad	31-12-2015	31-12-2014
(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)	6,4%	6,2%
Gastos de administración / Ganancia bruta	-53,4%	-56,6%
Ganancia (pérdida) / (Patrimonio total - Ganancia (pérdida))	49,0%	45,0%
Ganancia (pérdida) / Total de activos (anualizado)	3,9%	3,9%
(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	5,9%	6,3%
Ganancia bruta / Ingresos de actividades ordinarias	12,2%	13,9%
Ganancia (pérdida) / Ingresos de actividades ordinarias	4,7%	5,2%

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 diciembre del 2015, ascienden a 282.232 unidades, siendo un 16,4% 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 14,4% al cierre acumulado a diciembre del 2014 a un 20,3% al cierre acumulado del presente año (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$356.000, producto de la mayor actividad operacional (colocaciones y financiamiento de existencias) acumulada a diciembre 2015, la que fue en gran parte compensada por la mayor recaudación generada en el mismo período de análisis (más de MM$194)

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

Ambos efectos combinados, generan una disminución neta de efectivo por MM$60.535 (saldo efectivo y equivalentes al efectivo diciembre 2015 de MM$27.124, saldo de diciembre 2014 de MM$87.659), provocando una caída del saldo de efectivo final del presente ejercicio.

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 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.