



## **Análisis razonado**

Estados financieros consolidados intermedios IFRS

AD Retail S.A. y filiales

al 31 de marzo de 2015

## Índice general

Resumen ejecutivo.....	3
1.- Resultados consolidados .....	4
2.- Información financiera por segmentos .....	7
3.- Estado de situación financiera .....	8
4.- Covenants.....	11
5.- Estado de flujo efectivo.....	12
6.- Indicadores de crédito .....	13

## Resumen ejecutivo

- ✓ EBITDA ajustado del primer trimestre de 2015 llegó a MM\$7.214, disminuyendo en MM\$597 respecto al mismo periodo del año anterior.
- ✓ Ingresos de actividades ordinarias acumuladas crecen 6,2%, aumentando en MM\$5.433.
- ✓ Ganancia bruta acumulada aumenta 3,4%, alcanzando los MM\$28.612.
- ✓ Resultado operacional alcanza los MM\$3.768, un 23,2% menos que igual período del año anterior.
- ✓ Utilidad alcanza los MM\$1.462, resultado un 33,6% por sobre el obtenido en igual período del año pasado, equivalente a MM\$368 más que en 2014.

Primer trimestre 2015

MM\$	Dijon	Abcdin <sup>1</sup>	Total
Ingresos	8.072	84.601	92.674
Ganancia bruta	2.456	26.156	28.612
Resultado operacional	(1.984)	5.752	3.768
EBITDA ajustado	(1.578)	8.793	7.214

1.- Incluye negocio retail financiero

Al 31 de marzo de 2015, Abcdin cuenta con 81 tiendas y 64.064 metros cuadrados de sala de venta, y Dijon con 58 tiendas y 26.839 metros cuadrados de sala de venta.

## 1.- Resultados consolidados

MM\$	Trimestre			
	1T'15	1T'14	Var. \$	Var. %
Ingresos de actividades ordinarias	92.674	87.241	5.433	6,2%
Costo de ventas	(64.062)	(59.564)	(4.498)	7,6%
<b>Ganancia bruta</b>	<b>28.612</b>	<b>27.678</b>	<b>934</b>	<b>3,4%</b>
<i>Margen %</i>	<i>30,9%</i>	<i>31,7%</i>	<i>(0,9)</i>	
Costos de distribución	(1.436)	(2.023)	587	(29,0%)
<i>Costos de distribución %</i>	<i>1,5%</i>	<i>2,3%</i>	<i>(0,8)</i>	
Gastos de administración	(23.408)	(20.749)	(2.659)	12,8%
<i>Gastos de administración %</i>	<i>25,3%</i>	<i>23,8%</i>	<i>1,5</i>	
<b>Resultado operacional</b>	<b>3.768</b>	<b>4.905</b>	<b>(1.137)</b>	<b>(23,2%)</b>
<i>Margen operacional %</i>	<i>4,1%</i>	<i>5,6%</i>	<i>(1,6)</i>	
Otras ganancias (pérdidas)	169	(33)	202	
Costos financieros netos	(1.693)	(2.091)	398	(19,0%)
Diferencias de cambio	(635)	(1.033)	398	
Unidades de reajuste	(99)	(850)	751	(88,4%)
<b>Resultado no operacional</b>	<b>(2.259)</b>	<b>(4.007)</b>	<b>1.748</b>	<b>(43,6%)</b>
<b>Resultado antes de impuesto</b>	<b>1.509</b>	<b>898</b>	<b>611</b>	<b>68,0%</b>
Impuesto a las ganancias	(46)	196	(242)	
<b>Ganancia (pérdida)</b>	<b>1.462</b>	<b>1.094</b>	<b>368</b>	<b>33,6%</b>
Depreciación y amortización	2.597	2.334	263	11,3%
<b>EBITDA (*)</b>	<b>6.365</b>	<b>7.240</b>	<b>(875)</b>	<b>(12,1%)</b>
<i>Margen EBITDA %</i>	<i>6,9%</i>	<i>8,3%</i>	<i>(1,4)</i>	
Intereses en costo de venta	681	605	76	12,6%
<b>EBITDA ajustado (**)</b>	<b>7.214</b>	<b>7.811</b>	<b>(597)</b>	<b>(7,6%)</b>
<i>Margen EBITDA ajustado %</i>	<i>7,8%</i>	<i>9,0%</i>	<i>(1,2)</i>	

(\*) Resultado operacional + depreciación y amortización.

(\*\*) EBITDA + otras ganancias (pérdidas) + intereses reclasificados en el costo de venta

(Uso para covenant bonos corporativos).

### a) Ingresos de actividades ordinarias

Los ingresos de actividades ordinarias a marzo de 2015 crecieron un 6,2% respecto a igual periodo del año anterior, alcanzando los MM\$92.674. Durante lo que va del año, los ingresos por “venta de bienes y servicios” aumentaron un 11,0%, explicado por el crecimiento de venta en mismas tiendas tanto de Abcdin como Dijon. Por el contrario, los ingresos del negocio financiero tuvieron una baja de 2,2%, lo que se explica en parte al comparar contra el primer trimestre de 2014 en que hubo venta de cartera castigada por MM\$1.000.

La venta de mercadería de Abcdin a marzo subió un 10,1% respecto al mismo periodo del año anterior, mismo incremento que tuvo el indicador de venta en mismas tiendas (SSS). Por el lado de Dijon, se observa un crecimiento de venta de un 16,6% explicado por un aumento de un 13,8% en venta de tiendas equivalentes.

#### **b) Costos de venta**

Los costos de ventas crecieron en el primer trimestre un 7,6% respecto a 2014. Este incremento se desglosa en un aumento del costo de venta de bienes y servicios en un 11,0% y una baja del costo de retail financiero en un 2,5%. Lo primero se explica por la mayor venta tanto en Abcdin como Dijon, mientras que la baja por el lado de retail financiero se explica en parte por la disminución del cargo por provisión de incobrables por menor riesgo.

#### **c) Ganancia bruta**

A marzo de 2015, el mayor crecimiento de los ingresos respecto a los costos, llevó a registrar una mayor ganancia bruta por MM\$934, equivalente a un 3,4% de aumento, alcanzando los MM\$28.612. No obstante, el margen a la fecha tuvo un deterioro de 80 puntos base, pasando de 31,7% a 30,9% explicado por menor peso de la contribución del negocio retail financiero con respecto a la contribución total (incluyendo bienes y servicios). Independiente del peso relativo de cada negocio, los márgenes de cada uno se mantienen.

#### **d) Costos de distribución**

Los costos de distribución del primer trimestre disminuyeron en MM\$587, pasando de representar un 2,3% de los ingresos a un 1,5% respecto al mismo periodo del año anterior. Esto es el resultado de los esfuerzos que ha hecho la compañía por hacer más eficiente su cadena completa de logística (*supply chain*).

#### **e) Gastos de administración**

Los gastos de administración pasaron de representar un 23,8% de las ventas de enero a marzo de 2014 a un 25,3% en 2015, lo que representa un aumento de MM\$2.659. El mayor incremento se produce en gastos de personal debido a menor base de comparación 2014 por liberación de provisiones producto de reestructuración. A lo anterior, se suma efectos de mayor arriendo y depreciación por inauguraciones de fines de 2014 y reajustes de tarifas.

#### **f) Resultado operacional**

En lo que va de 2015, disminuyó en MM\$1.137, llegando a un total de MM\$3.768, monto que se descompone en una ganancia operacional de MM\$5.752 por el negocio retail electro-decohogar y retail financiero, contrastado por pérdida de MM\$1.984 en el negocio de vestuario. En el negocio de vestuario, el nivel de crecimiento en ventas aún no logra ser suficiente para cubrir sus gastos de administración y distribución, lo que explica el desempeño negativo.

#### **g) Costos financieros netos**

Los costos financieros netos disminuyen en un 19,0% a marzo de 2015. A nivel de costos financieros netos totales (incluidos aquellos incorporados en el costo de venta por ser financiamiento de sociedades que son parte del negocio retail financiero) la baja en el primer trimestre es de un 11,9%, llegando a MM\$2.374, equivalente a MM\$321 menos que igual período del año anterior. Lo anterior es producto principalmente de un mayor resultado neto por efecto de derivados usados para cobertura.

#### **h) Diferencia de cambio y resultado por unidades de reajuste**

La diferencia de cambio en el primer trimestre presenta una baja de MM\$398 respecto del año anterior. Esto se debió a que el periodo comparable tuvo un efecto de devaluación del peso respecto al tipo de cambio dólar, que afectó a los pasivos de corto plazo en moneda extranjera, no reiterado en los primeros meses de 2015.

Por su parte, el resultado por unidades de reajuste muestra una menor pérdida por MM\$751, llegando a MM\$99, producto de la menor inflación registrada en relación a igual periodo del año anterior. Además, durante el primer trimestre de 2014, se tenía cobertura contable por UF1.000.000 de los bonos corporativos, la que alcanzó a ser UF 3.000.000 durante el inicio del presente año. Esto hace que la exposición a diferencias de la unidad de reajuste, haya sido menor respecto los primeros tres meses de 2014.

#### **i) Ganancia (pérdida)**

La ganancia aumentó un 33,6% los primeros tres meses de 2015, mejorando en MM\$368 más que el mismo trimestre del año anterior.

Este resultado se compone de un deterioro en el resultado operacional de la compañía por MM\$1.137 debido al aumento de los gastos de administración, que se ve contrarrestado por una disminución a nivel del resultado no operacional MM\$1.747 producto de un menor efecto por tipo de cambio e inflación. Además, se registra un mayor cargo de impuesto por MM242 debido a un menor efecto neto por impuestos diferidos.

#### **j) EBITDA ajustado**

El EBITDA ajustado en lo que va de 2015, disminuyó un 7,6% alcanzando los MM\$7.214. Esta baja se explica por el incremento en los gastos de administración, que no alcanzó a ser compensado por la mejora en venta y contribución. Por negocios, abcdin alcanzó un EBITDA ajustado de MM\$8.793, mientras que Dijon tuvo MM\$1.578 en contra.

## 2.- Información financiera por segmentos

al 31 de marzo de 2015 (MM\$)	Retail Electro- Decohogar	Retail Financiero	Retail Vestuario	Eliminaciones	Total Segmentos
<b>Estado de Resultados:</b>					
Ingresos ordinarios	68.390	19.830	8.072	(3.619)	92.674
Costo de ventas	(46.192)	(14.470)	(5.617)	2.216	(64.062)
Margen bruto	22.199	5.360	2.456	(1.402)	28.612
Gastos de administración, ventas y otros	(20.378)	(1.422)	(4.440)	1.397	(24.844)
Depreciación y amortización	2.105	86	406		2.597
<b>EBITDA</b>	<b>3.925</b>	<b>4.024</b>	<b>(1.578)</b>	<b>(6)</b>	<b>6.365</b>
Costos financieros netos	339	(1.977)	(61)	6	(1.693)
Impuesto a la renta	(398)	(218)	570		(46)
<b>Estado de Situación Financiera:</b>					
<b>Total Activo del Segmento</b>	<b>147.560</b>	<b>171.551</b>	<b>40.572</b>		<b>359.683</b>
Deudores comerciales y derechos por cobrar	13.083	173.516	324		186.922
Inventarios	38.166	-	9.068		47.234
Propiedades, plantes y equipos	32.791	30	7.826		40.647
Intangibles distintos de plusvalía	13.615	1.037	5.523		20.174
Plusvalía	-	-	15.650		15.650
<b>Total Pasivo del Segmento</b>	<b>78.134</b>	<b>148.361</b>	<b>5.625</b>		<b>232.120</b>
Otros pasivos financieros, corrientes	11.275	16.475	84		27.834
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	42.134	3.916	4.214		50.264
Otros pasivos financieros, no corrientes	8.728	121.986	-		130.713
<b>Estado de Flujo de Efectivo:</b>					
Flujo de efectivos de operación	5.788	(7.603)	(462)	-	(2.277)
Flujo de efectivos de inversión	(8.220)	557	172	4.045	(3.445)
Flujo de efectivos de financiamiento	2.606	5.775	10	(4.045)	4.346

Nota 1.- Al ser AD Retail un negocio integral, para interpretar correctamente los flujos de efectivo por cada segmento, es necesario revisar dichos flujos en conjunto con la totalidad de los Estados Financieros y sus notas.

Nota 2.- Para interiorizarse sobre los principales factores de riesgo que podrían afectar al negocio, y sobre las medidas que la Compañía lleva adelante para mitigar dichos efectos, se puede revisar la nota 28 de los estados financieros consolidados del presente ejercicio.

### 3.- Estado de situación financiera

Se presentan a continuación los cuadros de los estados financieros consolidados intermedios IFRS de AD Retail S.A. y Filiales al 31 de marzo de 2015.

#### a) Activos

Al 31 de marzo de 2015, los activos de la sociedad ascendieron a MM\$359.683 que comparados con MM\$363.207 de diciembre de 2014, significó una baja de 1,0% respecto al cierre del año anterior.

Activos	31-mar-15	31-dic-14	Variación	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Activos Corrientes	225.099	227.345	(2.246)	(1,0%)
Activos No Corrientes	134.585	135.861	(1.276)	(0,9%)
<b>Total Activos</b>	<b>359.683</b>	<b>363.207</b>	<b>(3.524)</b>	<b>(1,0%)</b>

#### i) Activos corrientes

Disminuyeron en MM\$2.247 debido a una baja en deudores comerciales de MM\$7.671 y cuentas de efectivo (equivalentes al efectivo y otros activos financieros corrientes) en MM\$798, siendo contrarrestada por un aumento en MM\$5.834 de inventarios y MM\$713 en otros activos no financieros corrientes. La baja en deudores comerciales y el aumento de inventarios se explican fundamentalmente por la estacionalidad del periodo, considerando que la fecha comparable es justo después del periodo con mayor actividad.

#### ii) Activos no corrientes

Bajaron en MM\$1.276 respecto a diciembre del año anterior debido principalmente la caída en MM\$1.397 en propiedad, planta y equipos producto principalmente por la depreciación de locales, y MM\$609 en cuentas por cobrar no corrientes debido a la estacionalidad del periodo. Esto fue contrarrestado por un aumento de MM\$852 en impuestos diferidos.

#### b) Pasivos y patrimonio

Pasivos y Patrimonio	31-mar-15	31-dic-14	Variación	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Pasivos Corrientes	95.774	101.359	(5.585)	(5,5%)
Pasivos No Corrientes	136.346	136.575	(229)	(0,2%)
Patrimonio	127.563	125.273	2.290	1,8%
<b>Total Pasivos y Patrimonio</b>	<b>359.683</b>	<b>363.207</b>	<b>(3.524)</b>	<b>(1,0%)</b>
<b>Deuda Financiera Neta<sup>(1)</sup></b>	<b>152.074</b>	<b>144.122</b>	<b>7.952</b>	<b>5,5%</b>

1.- Suma de otros pasivos financieros corrientes y no corrientes, menos efectivo y equivalente al efectivo.

#### i) Pasivos corrientes

Los pasivos corrientes bajaron en MM\$5.585, explicado principalmente por una reducción de cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes en MM\$13.018, contrarrestado por un aumento de MM\$7.236 de otros pasivos financieros corrientes.

La disminución de las cuentas comerciales de diciembre de 2014 a marzo de 2015 se debe al pago de proveedores por la mercadería de Navidad, mientras que el incremento de deuda financiera de corto plazo, se explica por la mayor deuda en moneda extranjera (cartas de crédito) de productos importados por la estacionalidad del plan de compras.

#### ii) Pasivos no corrientes

Se mantuvieron relativamente estables, bajando en MM\$228 debido principalmente a otros pasivos no financieros no corrientes, principalmente garantía extendida por devengar.

#### iii) Deuda financiera neta

La deuda financiera neta aumentó MM\$7.952 respecto a diciembre de 2014 producto fundamentalmente de la mayor deuda de comercio exterior, por el financiamiento de mercadería para vender.

#### iv) Patrimonio

El incremento total del patrimonio en MM\$2.290, se explica principalmente por una mayor ganancia acumulada de MM\$1.458 y aumento en la cuentas de otros resultados integrales por MM\$826.

### c) **Indicadores financieros**

#### i) Liquidez

Indicadores	Unidades	31-mar-15	31-dic-14	Variación
Liquidez corriente <sup>(1)</sup>	Veces	2,35x	2,24x	0,11
Razón ácida <sup>(2)</sup>	Veces	1,86x	1,83x	0,02

(1) Activos corrientes / pasivos corrientes.

(2) (Activos corrientes - inventarios) / pasivos corrientes.

El indicador de liquidez corriente presenta un crecimiento de 11 puntos base respecto a diciembre de 2014, mientras que el de razón ácida sube en 2 puntos base. Lo anterior se explica en gran medida por la reposición de inventario y el pago de cuentas comerciales, ambos posterior al periodo de Navidad.

## ii) Endeudamiento

Indicadores	Unidades	31-mar-15	31-dic-14	Variación
Razón de endeudamiento <sup>(1)</sup>	Veces	1,82x	1,90x	(0,08)
Razón de endeudamiento neto <sup>(2)</sup>	Veces	1,77x	1,84x	(0,07)
Porción pasivo corriente <sup>(3)</sup>	%	41,3%	42,6%	(1,3)
Porción pasivo no corriente <sup>(4)</sup>	%	58,7%	57,4%	1,3
Deuda financiera neta a EBITDA ajustado <sup>(5)</sup>	Veces	4,49x	4,18x	0,31
Cobertura gastos financieros netos <sup>(6)</sup>	Veces	2,87x	2,84x	0,03

(1) Total pasivos / patrimonio.

(2) (Total pasivos - caja) / patrimonio.

(3) Pasivos corrientes / total pasivos.

(4) Pasivos no corrientes / total pasivos.

(5) Deuda financiera neta / EBITDA ajustado últimos doce meses (UDM).

(6) EBITDA ajustado (UDM) / Costos financieros netos totales (UDM).

Las razones de endeudamiento y endeudamiento neto bajaron en 0,08 y 0,07 respectivamente, producto principalmente del pago de las cuentas comerciales post periodo de Navidad. Por el contrario, el indicador de deuda financiera neta a EBITDA ajustado crece en 0,31 producto del efecto estacional de la deuda en moneda extranjera respecto a diciembre de 2014.

Adicionalmente, se observa una caída del porcentaje de pasivos corrientes debido a que la mercadería de Navidad pagada durante 2015, fue mayor que el crecimiento de la deuda en cartas de crédito, para similar nivel de pasivo de largo plazo.

## iii) Capital de trabajo

Indicadores	Unidades	31-mar-15	31-dic-14	Variación
Permanencia de inventario <sup>(1)</sup>	Días	77,4	76,9	0,5
Periodo promedio de cobro <sup>(2)</sup>	Días	249,5	251,4	(1,9)
Periodo promedio de pago <sup>(3)</sup>	Días	87,7	89,5	(1,7)

(1) Inventario promedio últimos 4 trimestres x 365 / Costo de venta de bienes y servicios del periodo UDM.

(2) Cartera Promedio últimos 4 trimestres / Venta de bienes y prestación de servicios del periodo UDM x 365.

(3) Cuentas comerciales promedio últimos 4 trimestres / Costo de venta de bienes y servicios del periodo UDM x 365.

Los tres indicadores se mantuvieron estables respecto a diciembre de 2014.

#### iv) Rentabilidad y eficiencia

Indicadores	Unidades	31-mar-15	31-dic-14	Variación
Rentabilidad del patrimonio <sup>(1)</sup>	%	7,4%	7,3%	0,1
Rentabilidad del activo <sup>(2)</sup>	%	2,6%	2,5%	0,1
Margen EBITDA ajustado <sup>(3)</sup>	%	8,6%	8,9%	(0,3)
Ingresos totales por M <sup>2</sup> <sup>(4)</sup>	UF/M <sup>2</sup> /Mes	13,8	14,2	(0,4)
Ingresos retail por M <sup>2</sup> <sup>(5)</sup>	UF/M <sup>2</sup> /Mes	9,2	9,7	(0,5)
Ingresos financieros por M <sup>2</sup> <sup>(6)</sup>	UF/M <sup>2</sup> /Mes	4,6	4,5	0,0

(1) Ganancia (pérdida) neta UDM / Patrimonio promedio últimos 4 trimestres.

(2) Ganancia (pérdida) neta UDM / Activo promedio últimos 4 trimestres.

(3) EBITDA ajustado UDM / Ingresos de actividades ordinarias UDM.

(4) Ingresos totales del periodo / M<sup>2</sup> de sala de venta / 3 / UF cierre. Incluye Dijon.

(5) Ingresos por venta de bienes y servicios (nota 22) del periodo / M<sup>2</sup> de sala de venta / 3 / UF cierre. Incluye Dijon.

(6) Ingresos por venta retail financiero (nota 22) del periodo / M<sup>2</sup> de sala de venta / 3 / UF cierre. Incluye Dijon.

El margen EBITDA ajustado reporta una baja de 30 puntos base respecto al mismo periodo del año anterior, producto del deterioro del resultado operacional del primer trimestre respecto al mismo periodo del año anterior. No obstante, el resultado no operacional más que compensa esta baja, terminando en una mejora de 10 puntos base en rentabilidad.

Por otro lado, la venta real medida en UF por metro cuadrado presenta una baja de 40 puntos base, que es consecuencia de la estacionalidad del nivel de ingresos en el periodo.

## 4.- Covenants

A la fecha de los presentes estados financieros se cumplen todos los indicadores financieros asociados a los bonos que mantiene la Sociedad.

### Bonos Corporativos – Línea Series A, B y C:

- Relación de endeudamiento neto no superior a 2,5x en 2014 y en adelante. El indicador se mide como pasivos totales menos la suma de “efectivo y equivalente al efectivo” y “otros activos financieros corrientes”, sobre patrimonio.
- Relación de endeudamiento financiero neto no superior a 5,0x en 2014 y en adelante. El indicador se mide como “otros pasivos financieros” totales menos la suma de “efectivo y equivalente al efectivo” y “otros activos financieros corrientes”, sobre el EBITDA de los últimos doce meses. Por EBITDA se entiende la suma de “ganancia (pérdida) antes de impuesto”, “resultados por unidades de reajuste”, “diferencias de cambio”, “costos financieros”, “depreciación”, “amortización”, “intereses financieros del costo de ventas” e “ingresos financieros”.

Al 31 de marzo de 2015 la relación de endeudamiento neto es de 1,77x y la relación de endeudamiento financiero neto es 4,49x, según lo indicado en la tabla del apartado 3.c.ii.

## 5.- Estado de flujo efectivo

Principales Flujos de Efectivo	31-mar-15	31-mar-14	Variación	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Flujos de la operación	(2.277)	7.335	(9.612)	(131,0%)
Flujos de inversión	(3.445)	(25.186)	21.740	(86,3%)
Flujos de financiamiento	4.346	20.612	(16.267)	(78,9%)
<b>Variación neta de efectivo</b>	<b>(1.377)</b>	<b>2.762</b>	<b>(4.139)</b>	<b>(149,9%)</b>
Efectos de la variación en la tasa de cambio	(9)	1	(10)	
<b>Efectivo al principio del periodo</b>	<b>5.283</b>	<b>4.497</b>	<b>787</b>	<b>17,5%</b>
<b>Efectivo al final del periodo</b>	<b>3.898</b>	<b>7.259</b>	<b>(3.362)</b>	<b>(46,3%)</b>

El flujo de efectivo procedente de actividades de operación durante el primer trimestre de 2015 disminuyó en MM\$9.612 respecto a igual periodo del año anterior, debido esencialmente a una baja del flujo neto de venta (flujo por ventas – proveedores) de MM\$6.833. Esto se explica por el crecimiento en el costo de venta de mercadería tanto de Abcdin como Dijon, respecto al primer trimestre de 2014. Adicionalmente, los pagos a terceros y otros pagos de la operación fueron MM\$5.442 más que en 2014, lo que fue compensado por MM\$1.562 de menor pago por impuesto a las ganancias.

Los egresos procedentes de actividades de inversión disminuyeron en MM\$21.740, alcanzando un pago total de MM\$3.445. La diferencia se explica principalmente por una mayor inversión de excedentes de liquidez producida en marzo de 2014, luego de la colocación del Bono Securitizado. El flujo de efectivo procedente de actividades de financiamiento bajó en MM\$16.267 debido a que el periodo de enero a marzo de 2015, presenta mayor pago de préstamos por MM\$14.750, sumado a otras salidas de financiamiento por MM\$1.461.

## 6.- Indicadores de crédito

Indicador	Unidad	31-mar-15	31-dic-14	Var. Igual Periodo
Cartera bruta total	MM\$	189.843	198.640	(4,4%)
Índice de riesgo <sup>(1)</sup>	%	8,7%	8,0%	0,7
Cartera repactada	%	7,4%	7,6%	(0,1)
Tarjetas con saldo	N°	711.565	742.630	(4,2%)
Deuda promedio por cliente <sup>(2)</sup>	M\$	266,8	267,5	(0,3%)

(1) Provisión de incobrables, en relación al total de la cartera vigente hasta los 180 días

(2) Cartera bruta total / Tarjetas con saldo

Estos indicadores muestran un decrecimiento de la cartera bruta de un 4,4% comparando marzo de 2015 respecto a diciembre de 2014. El riesgo total aumenta en 70 puntos básicos, producto de la estacionalidad del periodo respecto a su comparable. La cartera no repactada registró un aumento en 80 puntos base en el nivel de riesgo y la repactada, una baja de 60.

Al mismo tiempo, se registra una disminución en el número de cuentas con saldo y de la deuda promedio de un 0,3% respecto a diciembre de 2014, llegando a un saldo de deuda promedio por cliente de M\$267.