

NOTAS PUBLICADAS SOBRE LA COMPAÑÍA EN LOS ÚLTIMOS 12 MESES.-

Resumen.- A continuación se ofrecen todas las notas y comentarios publicados por el Equipo de Análisis de Bankinter sobre DIA en los Informes Diarios. El objetivo es reunir en un único documento la perspectiva más actualizada, con las modificaciones que haya sido preciso realizar en base a la información más reciente y públicamente disponible. La primera información ofrecida es la más reciente en términos cronológicos y es la que debe ser tenida en cuenta de manera prioritaria sobre la anteriormente publicada, ya sea en relación a la recomendación sobre el valor, el precio objetivo o cualquier otro aspecto relevante afectado.

25/10/2016

DIA (Comprar; Pº Objetivo 6,50€; Cierre: 5,47€).- Resultados 9M'16 que baten expectativas.- Cifras principales comparadas con lo esperado por el consenso (Reuters): Ventas Brutas bajo enseña 7.799,9M€ (-0,5% vs -1,5% en 2T'16 y -3,9% en 1T'16 y +11,1% excluyendo efecto tipo de cambio vs +12% en 6M y +10,5% en 1T y +12,2% en 2015). Ventas comparables (a superficie homogénea o *like-for-like*, excluyendo el efecto calendario) +8,9% vs +8,4% en 6M y +7,0% en 1T, que se componen de +0,9% Iberia vs +0,7% en 6M y -0,3% en 1T y +19,4% Emergentes vs +17,9% en 6M y +15,6% en 1T. EBITDA recurrente 429,1M€ (+0,4% vs +0,4% en 6M y -1,2% en 1T y +6,4% ex - divisas) vs 427,6M€ consenso. BNA 157,2M€ (-4,8% vs -5,6% en 6M y -5,9% en 1T y -4,7% ex - divisas). La Deuda Neta aumenta de 1.124M€ en junio a 1.221M€ vs 1.132M€ en dic.'15, (DFN/EBITDA 2,0x). Las inversiones alcanzaron 261M€ en 9M'16. **OPINIÓN:** Apreciamos una tendencia de mejora en las ventas tanto brutas como comparables en relación a los trimestres precedentes. La recuperación en Iberia se consolida y los Emergentes siguen mostrando un crecimiento importante. El Margen EBITDA se mantuvo estable en el trimestre en 7% (vs 6,8% en 6M y 5,8% en 1T). Por el lado negativo destacaríamos el aumento de la DFN. El ratio DFN/EBITDA de 2,0x no parece elevado pero aumenta en relación al 1,9x de dic'15. Por tanto, la compañía tendrá que centrar sus esfuerzos en la reducción de la deuda si quiere conseguir situarla dentro del rango 950/1000M€ a finales de año. En conjunto, nos quedamos con la buena evolución del negocio típico y la defensa del Margen EBITDA. Link directo a los [resultados de la compañía](#).

27/07/2016

DIA (Comprar; Pº Objetivo 6,50€; Cierre: 5,67€; Var. Día: -0,3%).- Rdos. 1T'16 en continua mejora de fondo, aunque con algunas sombras.- Cifras principales comparadas con lo esperado por el consenso (Reuters): Ventas Brutas Bajo enseña 5.038M€ (-1,5% vs -3,9% en 1T'16 y +12,0% excluyendo efecto tipo de cambio vs +10,5% en 1T vs +12,2% en 2015). Tomando 2T aisladamente +0,8%. Ventas Netas 4.243M€ (-2,3% vs -5,0% en 1T y +10,7% ex - divisas vs +8,9% en 1T vs +11,4% en 2015 vs 4.242M€ consenso. Tomando 2T aisladamente +0,3%. Ventas comparables (a superficie homogénea o *like-for-like*, excluyendo el efecto calendario) +8,4% vs +7,0% en 1T, que se componen de +0,7% Iberia vs -0,3% en 1T y +17,9% emergentes vs +15,6% en 1T. EBITDA 267M€ (+0,4% vs -1,2% en 1T y +6,8% ex - divisas vs -2,5% en 1T vs +6,8% en 2015) vs 266,2M€ consenso. BNA 60M€ (-5,6% vs -5,9% en 1T y -12,6% ex - divisas vs -3,0% en 1T vs +3,4% en 2015). Deuda Neta de 1.124M€ vs 1.167M€ en marzo vs 1.132,4M€ en dic.'15 vs 1.139M€ en Sept.'15... lo que pone de manifiesto la fuertes dificultades que enfrenta la Compañía para reducir deuda. Nota: Las cifras ajustadas excluyen, principalmente, los costes extraordinarios en que ha incurrido la Compañía por la compra de Eroski y El Árbol, aunque también el plan de incentivos para el equipo de gestión. **OPINIÓN:** Mejoran las ventas a todos los niveles (Brutas, Netas y Comparables) con respecto al 1T, trimestre en que ya se ofrecía una mejora incipiente. El Margen Ebitda mejora hasta 6,8% desde 5,8% en 1T, aunque es exactamente el mismo en 2015. La evolución del negocio típico es buena y mejora progresivamente en los últimos 6 meses. Identificamos 2 aspectos que deslucen algo estos resultados: **(i) La dificultad para reducir deuda**, que permanece prácticamente estable desde hace 12 meses en niveles ligeramente inferiores a 1.200M€ (Deuda Financiera Neta). Esto supone un ratio DFN/Ebitda de aprox. 2,0x (con Ebitda anualizado), que parece aceptable o incluso bajo

Bankinter Análisis (sujetos al RIC):

Ramón Forcada Pilar Aranda
Eva del Barrio Ana de Castro

Analista principal de este informe: Jesús Amador

Rafael Alonso Esther Gutiérrez de la Torre
Belén San José Ramón Carrasco Ana Achau (Asesoramiento)<http://broker.bankinter.com/><http://www.bankinter.com/>

Paseo de la Castellana, 29

Todos los informes disponibles en:

Por favor, consulte importantes advertencias legales en: <http://broker.bankinter.com/www/es-><http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+binarios?secc=NRAP&subs=NRAP&nomb=disclaimer.pdf>

* Si desea acceder directamente al disclaimer seleccione sobre el link la opción "open weblink in Browser" con el botón derecho de su

28046 Madrid

considerando las recientes adquisiciones, pero que se sitúa en 5,4x Fondos Propios y este sí es un ratio elevado. Y está relacionado con la solvencia. **(ii) Los Fondos Propios se reducen hasta 208M€ desde 346M€ en marzo, debido en gran medida al pago en julio del dividendo (0,20€ brutos).** Esta cifra tan baja deteriora los ratios de solvencia. Este aspecto supone una limitación para el incremento futuro del dividendo, por lo que es un hándicap que se debe tener presente. Además, conviene analizar de manera objetiva **2 aspectos que se vuelven habituales en los resultados de DIA: el peso de los denominados "Elementos No Recurrentes" e importancia de los tipos de cambio.** Los primeros son, sencillamente, "extraordinarios", pero que se vuelven recurrentes en la medida en que se repiten trimestre tras trimestre. En esta ocasión (1T'16) suponen 48,8M€ y costes de integración de las cadenas/marcas compradas y planes de incentivos para el equipo de gestión. En nuestra opinión los resultados deben analizarse recogiendo ya estos efectos que, al repetirse trimestre tras trimestre, terminan por convertirse en habituales. En cuanto a los tipos de cambio, es innegable que afectan negativamente a los resultados (p.ej.: Ventas Netas -2,3%, pero +10,7% ex - divisas; Ebitda +0,4%, pero +6,8% ex - divisas), pero es igualmente innegable que este es uno de los riesgos que cualquier compañía asume cuando decide crecer con presencia en el exterior. Por tanto, las cifras también deben ser analizadas considerando el efecto de las divisas (Brasil, China, Argentina) como una consecuencia más de los riesgos asumidos al desarrollar el negocio. En nuestra opinión, hay que analizar las cifras de DIA incluyendo todos los factores, partidas inicialmente no recurrentes pero que se vuelven recurrentes y coste por la variación de los tipos de cambio. La **buena evolución del negocio típico y la recuperación o buena defensa del Margen Ebitda nos permiten subir recomendación a Comprar desde Neutral.** Estimamos preliminarmente una valoración no inferior a 7€ vs 5,67€ de cierre ayer. Muy probablemente publicaremos esta semana una nota específica sobre la Compañía fijando un nuevo Precio Objetivo (el actual es 6,50€ y puede estar algo bajo) y confirmando nuestra recomendación en Comprar, si fuera el caso después de analizar con detalle estas cifras trimestrales. [Link directo a los resultados de DIA.](#)

12/05/2016

DIA (Neutral; Pº Objetivo 6,50€; Cierre: 4,777€; Var. Día: -1,04%).- Rdos. 1T'16 cualitativamente débiles.- Cifras principales comparadas con lo esperado por el consenso (Reuters): Ventas Brutas Bajo enseña 2.400,3M€ (-3,9% y +10,5% excluyendo efecto tipo de cambio vs +12,2% en 2015). Ventas Netas 2.021,3M€ (-5,0% y +8,9% ex - divisas vs +11,4% en 2015), prácticamente "clavada" esta cifra con respecto a lo esperado (2.021,4M€ consenso). Ventas comparables (a superficie homogénea o *like-for-like*, excluyendo el efecto calendario) +7,0%, que se componen de -0,3% Iberia y +15,6% emergentes. EBITDA ajustado 62,3M€ (-7,9% y -2,5% ex - divisas vs +6,8% en 2015) vs 116,4M€ consenso. BNA 25,6M€ (-5,8% y -13,6% ex - divisas vs +3,4% en 2015). BNA ajustado 38,7M€ (-0,6% y -3,0% ex - divisas vs +3,4% en 2015). Deuda Neta de 1.167M€ vs 1.132,4M€ en Dic.'15 vs 1.139M€ en Sept.'15. Nota: Las cifras ajustadas excluyen, principalmente, los costes extraordinarios en que ha incurrido la Compañía por la compra de Eroski y El Árbol. **OPINIÓN:** Probablemente estas cifras sean cualitativamente menos flojas de lo que parecen en un análisis preliminar puesto que la debilidad de las Ventas Comparables en Iberia responde básicamente a un impacto negativo de -1,1% por la celebración este año de la Semana Santa en marzo vs abril en 2015. La hiperinflación en Argentina (aprox. +25%+30% real, al margen de los datos oficiales) ha favorecido las cifras de ventas de los emergentes, ya que el país tiene un peso del 15,1% en las ventas totales (los emergentes en su conjunto pesan un 33,4%). En China las ventas se defienden bien (+2,4% y +4,9% ex - divisas), a pesar del contexto de desaceleración. Sin embargo, a pesar de todo lo anterior (incluido en negativo impacto de las divisas), en un análisis preliminar pensamos que las cifras no son buenas por 2 razones: (i) La realidad es que las cifras finales presentan retrocesos casi a todos los niveles de la P&G, sea por la razón que sea, e incluso a nivel de BNA excluyendo el efecto de las divisas. La pérdida de tono con respecto a 2015 es evidente. (ii) Se ha demostrado durante los últimos 3 trimestres que la Compañía tiene una capacidad muy limitada para reducir Deuda Financiera Neta (DFN), que prácticamente permanece estable desde Sept.'15, aunque obviamente casi el 55% de la misma proviene de la compra de Eroski y El Árbol... pero el hecho es que el ratio de DFN/RR.PP. es 3,37x y se resiste a mejorar, lo que representa una carga importante y un riesgo no despreciable. En consecuencia, confirmamos nuestra recomendación en Neutral, pero no descartamos tener que reducir nuestro Precio Objetivo en los próximos días, tras un análisis más en profundidad de las cifras, desde los 6,50€ actuales.

Bankinter Análisis (sujetos al RIC):	Analista principal de este informe: Jesús Amador	http://broker.bankinter.com/
Ramón Forcada	Rafael Alonso	Esther Gutiérrez de la Torre
Pilar Aranda	Belén San José	Ramón Carrasco
Eva del Barrio	Ana de Castro	Ana Achau (Asesoramiento)
Todos los informes disponibles en:		http://www.bankinter.com/
Por favor, consulte importantes advertencias legales en:		http://www.bankinter.com/paseo-de-la-castellana-29
http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+binarios?secc=NRAP&subs=NRAP&nombre=disclaimer.pdf		28046 Madrid

* Si desea acceder directamente al disclaimer seleccione sobre el link la opción *open weblink in Browser* con el botón derecho de su

24/02/2016

DIA (Neutral; Pº Objetivo 6,50€; Cierre: 4,97€; Var. Día: -0,5%).- Rdos.2015 en línea con lo esperado a nivel ordinario, pero beneficio impulsado por la activación de créditos fiscales.- Cifras principales comparadas con lo esperado por el consenso (Reuters) y con nuestras propias estimaciones: Ventas Brutas Bajo enseña 10.546,7M€ (+12,2% vs +14,9% en 9m'15) vs 10.962M€ (+16,6%) estimado por nosotros. Ventas Netas 8.925,5M€ (+11,4% vs +14,1% en 9m'14) vs 9.040M€ consenso vs 9.287M€ estimado por nosotros. EBITDA ajustado 610,1M€ (+6,8% vs +6,4% en 9m'14) vs 599M€ consenso vs 622M€ nosotros. BAI 218,1M€ (+2,4%) vs 249,4M€ consenso. BNA 299,2M€ (+3,4% vs +1,6% en 9m'15) vs 201M€ consenso vs 189M€ nosotros. Deuda Neta prácticamente estable en 1.132,4M€ vs 1.139M€ en Sept.'15, aunque era 533,4M€ en Dic.'14, antes de la compra de Eroski y El Arbol. **OPINIÓN:** Se trata de cifras más bien en línea con el consenso aunque algo inferiores a lo esperado por nosotros a nivel ordinario, pero el beneficio final (BNA) es muy superior a lo esperado debido a la activación de créditos fiscales por 140,4M€, entendemos que procedentes de las compañías adquiridas recientemente. Esta activación contrarresta los costes extraordinarios negativos mayoritariamente derivados de la adquisición precisamente de esas compañías (Eroski y El Arbol: reestructuración, adaptación de tiendas y enseñanzas, etc) y que suman -122M€. Por tanto, el saldo neto de ambas partidas es +18,4M€ cuando en 2014 representaron -76,8M€. Esto distorsiona la cifra final. Por eso es más relevante fijarse en la evolución de las Ventas Netas, que desaceleran en el 4T: +11,4% vs +14,1% en 9m'15 ó +4,1% en 4T tomado aisladamente vs +13,3% en 3T también tomado aisladamente; nosotros, al contrario, estimábamos una modesta aceleración hasta +14,4% en todo 2015, equivalente a +15,1% en 4T aisladamente. En ese sentido las cifras no son del todo buenas. En cuanto a los márgenes, la situación parece mejor. El Margen EBITDA'15 sube hasta 6,8% vs 6,7% estimado por nosotros vs 6,4% en 9m'15. Aunque sigue comparando mal con 2014 (10%), esto se debe a la integración de Eroski y El Arbol, pero parece que poco a poco los márgenes van recuperándose. En definitiva, no son malas cifras, aunque tal vez muestran cierta debilidad a nivel de ventas en el 4T, aspecto éste que deberemos vigilar especialmente en los próximos trimestres, y la deuda parece contenida. La activación de créditos fiscales y su reconocimiento explícito en la cuenta de resultados distorsiona la presentación del beneficio, que hubiera sido muy inferior sin ellos. Desde un punto de vista contable pensamos que hubiera sido más "sano" no incluirlos. Nos reafirmamos, por ahora, en nuestra recomendación de Neutral con un Precio Objetivo de 6,50€, aunque actualizaremos nuestras estimaciones y nuestro modelo de valoración en los próximos días.

01/12/2015

DIA (Neutral; Pº Objetivo 6,50€; Cierre: 5,983€; Var. Día: +1,8%).- Acuerdo de compras con Casino.- Constituirá con la francesa Casino (14.000 tiendas vs 7.600 Día; Ventas 2014 de 48.500M€ vs 8.011M€ Día) una empresa conjunta (ICDC Services) para negociar mejores precios de compra con proveedores. Estará operativa a lo largo de 2016. **OPINIÓN:** Es probable que Día consiga mejorar su poder de negociación con sus proveedores al aprovechar sinergias de compras con un gigante como Casino, pero ya tiene acuerdos puntuales con proveedores comunes, por lo que la capacidad de reducción de costes operativos variables (proveedores) sólo se dejará sentir con el paso del tiempo y no inmediatamente. Probablemente se pueda medir la mejora conseguida hacia finales de 2016, pero la Compañía no ha anunciado ninguna meta temporal ni cuantificado cuánto podrían llegar a suponer los ahorros en compras en términos de Margen Ebitda. Sin embargo, creemos que las sinergias de compras son un aspecto clave para la mejora del Margen Ebitda, ya que éste se situó en sólo 7,0% en el 3T'15 (6,4% en 9m 2015), aunque mejorando desde 6,7% en el 2T'15 y desde 5,6% en el 1T'15 (en los 3 casos tomando los 3 meses aislados o estancos). Decimos "sólo 7,0%" porque el negocio de Día es de márgenes muy estrechos y es por eso fundamental para mantenerlos o intentar mejorarlos una política de compras que permita generar sinergias y en ese sentido el acuerdo con Casino es una de las mejores vías para mantener o mejorar la rentabilidad de la Compañía. Como ejercicio de reflexión propio, si mediante una mejora de la negociación con proveedores gracias al acuerdo con Casino, hipotéticamente, Día consiguiera reducir su Coste de Ventas tan sólo -2%, su Margen Ebitda aumentaría en unos 34M€/año y eso podría representar, aprox. y según nuestras estimaciones, incluso una mejora del 20% en su BNA'15 (tomando las estimaciones para este año

Bankinter Análisis (sujetos al RIC):	Analista principal de este informe: Jesús Amador	http://broker.bankinter.com/
Ramón Forcada	Rafael Alonso	http://www.bankinter.com/
Pilar Aranda	Esther Gutiérrez de la Torre	Paseo de la Castellana, 29
Eva del Barrio	Belén San José	28046 Madrid
Ana de Castro	Ramón Carrasco	
	Ana Achau (Asesoramiento)	

Todos los informes disponibles en:

Por favor, consulte importantes advertencias legales en: <http://broker.bankinter.com/www/es->

<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+binarios?secc=NRAP&subs=NRAP&nombre=disclaimer.pdf>

* Si desea acceder directamente al disclaimer seleccione sobre el link la opción "open weblink in Browser" con el botón derecho de su

como referencia). En cualquier caso, aunque se trata de una buena noticia, conviene esperar a comprobar sus resultados, los cuales, insistimos, no serán en ningún caso inmediatos sobre la cuenta de resultados.

27/10/2015

DIA (Neutral; Pº Objetivo 6,5€; Cierre: 6,22€; Var. Día: +0,97%).- Aumentan la ventas para el 9M'15 en línea con lo esperado.- (cifras de consenso según Reuters) Ventas 6.644,6M€ +14,1% vs. 5.821,0M€ 9M'14 y en línea con 6.634,5M€ esp. EBITDA ajustado 427,2M€ +6,9% vs. 399,7M€ +6,9% en línea con los 427,3M€ esp. BNA 165,1M€ -4,6% vs. 9M'14. Los elementos no recurrentes (integración de adquisiciones) le cuestan a la empresa un 144,6% respecto al mismo periodo del año anterior que fueron 32,9M€, estos gastos son los derivados del proceso de integración de las tiendas del El Arbol y de Eroski. La deuda neta de la compañía se incrementa a 1.139,5M€ 1,9x Ebitda vs. 1.106,5M€ del 30 de sept. del 2014. **OPINIÓN:** Como ya adelantamos la integración de las recientes compras está penalizando a la compañía en sus balances (mayores gastos no recurrentes y mayor deuda). A pesar de que las ventas han aumentado no lo han hecho en la proporción que deberían por el aumento de superficie por lo que consideramos estos resultados flojos. En los siguientes trimestres podríamos todavía ver el efecto negativo del proceso de integración además de valorar el cambio de modelo de negocio hacia supermercados más alejados del Low Cost.

07/10/2015

DIA (Neutral; Pº Objetivo 6,8€; Cierre: 5,80€; Var. Día: +0,36%).- La compañía anunció ayer su nueva apuesta por el comercio online no alimenticio.- El grupo de distribución DIA va a intentar dinamizar el comercio on-line de su marca Carel (droguería, perfumería, cuidado del bebé, productos del hogar y mascotas) y pretende hacerlo en diciembre. La web que contará con más de 5.000 referencias, fue lanzada en julio y ya tiene 80.000 visitas que esperan aumentar a 100.000 para así asegurarse unos 1.000 clientes. La tienda almacén de este nuevo negocio estará situada en Zaragoza repartirá a toda España y tendrá un coste de gastos de envío de 6€. Para la Compañía la aventura no es nueva ya que en estos momentos cuenta con una web llamada: oprtunidades.dia.es que tras dos años de vida la empresa también quiere revalorizar. **OPINIÓN:** La nueva estrategia digital de DIA nos parece positiva aunque difícilmente aumentará significativamente su valor por esta única razón en la sesión de hoy. Creemos que es una buena iniciativa que parece que va a suponer un coste reducido ya que ya cuentan con las plataformas y los productos. Aun así, nos gustaría esperar para ver la acogida y valorar el éxito de la iniciativa ya que competirá con gigantes como Amazon, que anunciaba el pasado día 29 de septiembre su apuesta por un supermercado on-line de productos no frescos, además de con Mercadona, El Corte Inglés y Carrefour. De momento el comercio online en España está poco desarrollado en comparación con el resto de Europa y a pesar de sus buenas cifras de crecimiento durante 2014, por encima del +24,8% según la CNMC, todavía los ingresos por este canal son de aproximadamente 4.300M€ por lo que hay poca cuota de mercado a repartirse.

27/07/2015

DIA (Neutral; Pº Objetivo 7,40; Cierre: 5,60€; Var. Día: -1,78%).- El bloqueo de los productores de leche le costará más de 8M€.- La compañía ha anunciado en un comunicado que de momento las pérdidas que le ha supuesto el "bloqueo ilegal" por parte de los productores de leche de su centro logístico en Santiago de Compostela ascienden a 8M€. DIA cifra en 3M€ cada jornada en la que los tractores de los productores están bloqueando sus instalaciones. Además la empresa ha tenido que cerrar un almacén. El número de tiendas afectadas es de 234. **OPINIÓN:** Obviamente estas noticias no son buenas para la compañía pero si no se alarga la situación en el tiempo el impacto es lo suficientemente reducido en sus cuentas como para que la acción se desplome. La facturación durante el 2T de 2015 fue de 2.616M€. Tendremos que vigilar la situación más de cerca durante las próximas semanas.

Bankinter Análisis (sujetos al RIC):

Ramón Forcada
Eva del Barrio

Pilar Aranda
Ana de Castro

Analista principal de este informe: Jesús Amador

Rafael Alonso
Belén San José

Esther Gutiérrez de la Torre

<http://broker.bankinter.com/>

<http://www.bankinter.com/>
Paseo de la Castellana, 29

Todos los informes disponibles en:

Por favor, consulte importantes advertencias legales en: <http://broker.bankinter.com/www/es->

<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+binarios?secc=NRAP&subs=NRAP&nombre=disclaimer.pdf>

* Si desea acceder directamente al disclaimer seleccione sobre el link la opción "open weblink in Browser" con el botón derecho de su

28046 Madrid

27/07/2015

DIA (Cierre: 6,50€; Var.: -1,81%).- Resultados del primer semestre muy afectados por las operaciones corporativas.- Resultados del primer semestre contra consenso Reuters. Ventas 5.114M€ (+15,3%); Ebitda 266,2M€ (+8,4%) vs 266M€ esperados. BNA 63,4M€ (-70.0%). La caída del BNA se explica por la venta de DIA Francia. Deuda neta: 912M€ (-2,25%); DN/Ebitda: 1,6x. DIA reitera su objetivo de inversión para 2015: 330M€ /340M€ a perímetro comparable y EUR50m adicionales en la remodelación de adquisiciones. **OPINIÓN:** resultados muy afectado por las diversas operaciones realizadas por el grupo (integración de El Arbol, incorporación de las primeras tiendas adquiridas a Eroski y venta de DIA Francia). Eliminado estas operaciones, el crecimiento en ventas es del +5,7%; Ebitda +8,4% y BNA ajustado -1,2%. A pesar de la venta de DIA Francia el ratio de endeudamiento se mantiene ligeramente alto. Pensamos que estos resultados no serán acogidos bien por el mercado.

22/05/2015

DIA (Cierre: 7,39€; Var.: +0,28%).- Intermarché y DIA crean CINDIA, una central común encargada de negociar las compras en Portugal: La central de negociación común se llamará Cindia y será una operación de igual a igual y que concierne exclusivamente a Portugal. Intermarché y DIA seguirán gestionando de forma separada sus respectivas estrategias comerciales. De esta forma, ambas compañías competirán con absoluta independencia. Intermarché está presente en Portugal desde 1991. En el 1T '15 tenía 232 tiendas, y el pasado año las ventas alcanzaron los 1.346M€. Grupo DIA está presente en Portugal desde 1993 con la marca Minipreço. En el 1T '15 tenía 630 tiendas y el pasado año, las ventas brutas en el trimestre llegaron a los 191,7M€ (8% de las ventas totales del grupo). **OPINIÓN:** Es una buena noticia para DIA ya que cualquier alianza estratégica que no modifique su modelo de negocio y que le ayude a proveerse más barato es positivo aunque será solo el negocio de Portugal el que se vea beneficiado. Esperamos que la noticia no tenga efecto en la cotización del valor por la escasa repercusión en su cuenta de resultados.

19/05/2015

DIA (Cierre: 7,61€; Var.: +0,19%).- 2 fondos de inversión venden el 8,48% del capital de la compañía mediante una colocación acelerada: Blue Partners (Colony) coloca aprox. un 3,38% del 4% que tiene y Cervinia Europe (Grupo Arnault) vende aprox. un 5,1%, que es toda la participación que tiene. Es muy probable que la venta se completara ayer, pero aún se desconoce oficialmente el precio medio de colocación (probablemente se sabrá hoy), aunque parece que podría haber estado en la banda 7,40€/7,61€ vs 7,59€ de cierre el viernes. La CNMV ha anunciado, antes de la apertura de mercado, que suspende cautelarmente la cotización hasta las 10:00 horas. **OPINIÓN:** La clave para interpretarlo es el precio de colocación. Si tomamos como referencia la banda no oficial aludida, el descuento aplicado es muy reducido o nulo (aunque dependiendo cuánto se haya colocado a cada precio, claro): entre -2,5% y +0,3%. En consecuencia, parece que los precios de colocación han sido más que aceptables, sin necesidad de haber tirado del valor a la baja. En cualquier caso, conviene tener presente que Blue Partners retiene aprox. un 0,7%, que podría decidir vender en cualquier momento, lo que hipotéticamente representa una amenaza de presión de papel sobre el valor, aunque más bien modesta. Nuestra opinión sobre la colocación es positiva porque casi no ha afectado a la cotización y el mercado la ha encajado bien, pero ese 0,7% hipotéticamente pendiente de venta podría frenar la cotización a corto plazo.

13/05/2015

DIA (Cierre: 7,35€; Var.: -1,02%).- Bate expectativas para el primer trimestre: Estimaciones consenso Reuters. Las ventas suben a 2.497M€ (+17% vs. 2.122M€ est.) EBITDA 118,4M€ (+8,3% vs. 114,6M€ est.). El Margen de EBITDA baja 41 p.b.. El EBIT pasa a 67,6 (+4,7%) BNA 27,2€ (+162,9%). La Deuda Neta se reduce -25,3% a 674M€ en 1,1x. Para el final de l trimestre el número de tiendas asciende a 7.269, +782 respecto al 1T '14, de las cuales 349 son aperturas netas y 433 resultantes de la integración de El Arbol. Respecto a zonas geográficas las ventas en España mejoran a 1.567M€ +9,7% respecto al 1T '14 que muestra la buena evolución del consumo nacional. En emergentes, si efecto divisa, el incremento en ventas es del 25,8% hasta los 930,4M€. DIA continuará el programa de recompra de acciones de un total de 7.388.330Acc. con un desembolso de 53,7M€. **OPINIÓN:** Las cuentas de DIA se pueden interpretar como positivas ya que incrementan sus ventas por encima de lo esperado. La parte negativa es la rebaja en márgenes pero en un proceso grande de integración podría ser temporal. Por otra parte los principales riesgos a los que se enfrenta en lo que resta de año es el elevado incremento en gastos de remodelación y reconversión de las tiendas Eroski en un

Bankinter Análisis (sujetos al RIC):

Ramón Forcada Pilar Aranda
Eva del Barrio Ana de Castro

Analista principal de este informe: Jesús Amador

Rafael Alonso Esther Gutiérrez de la Torre
Belén San José Ramón Carrasco Ana Achau (Asesoramiento)<http://broker.bankinter.com/><http://www.bankinter.com/>
Paseo de la Castellana, 29

Todos los informes disponibles en:

Por favor, consulte importantes advertencias legales en: <http://broker.bankinter.com/www/es-><http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+binarios?secc=NRAP&subs=NRAP&nombre=disclaimer.pdf>

* Si desea acceder directamente al disclaimer seleccione sobre el link la opción "open weblink in Browser" con el botón derecho de su

28046 Madrid

nuevo modelo denominado La Plaza. Además de los gastos todavía es pronto para determinar el éxito de este nuevo formato de supermercado. Por ello seguimos muy cautos con el valor.