



Mijail Fridman, accionista de referencia de Distribuidora Internacional de Alimentación (DIA).

El grupo de alimentación comienza el nuevo año con un balón de oxígeno de la mano de la banca acreedora después de un año de pesadilla en el que su capitalización en Bolsa ha caído hasta los 294,3 millones y el valor de la acción por debajo de 50 céntimos. A partir de ahora comienza una nueva etapa en la que tendrá que demos-

trar si es capaz de renacer de sus cenizas. El acuerdo de financiación por importe de 896 millones de euros le permitirá hacer frente a los gastos de corto plazo, pero con una visibilidad muy escasa. Los expertos advierten de que sigue siendo un valor especulativo y recomiendan cautela.

El acuerdo de refinanciación con la banca y un nuevo plan estratégico dan nuevas alas al valor

DIA, del Ibex-35 a 'chicharro'

■ Maite Nieva

DIA inicia el nuevo año con subidas en torno al 5% después de perder más del 95% de su valor en Bolsa y salir del Ibex 35 para cotizar como compañía de pequeña capitalización en el Ibex Small Caps.

El acuerdo de refinanciación de deuda con la banca por importe de 896 millones de euros, así como las expectativas de la promesa del nuevo Plan estratégico de la compañía, ha alentado a los inversores ha supuesto un balón de oxígeno temporal para el valor. El grupo de alimentación tendrá acceso a corto plazo hasta 215 millones de euros y hasta 681 millones vía instrumentos de financiación de capital circulante hasta el 31 de mayo, excepto algunos tramos menores con vencimientos en 2010 y 2022.

A cambio, DIA se compromete a no repartir dividendos hasta que no amortice la totalidad de la deuda contraída. Igualmente, continuará con el proceso de desinversión de Clarel y MAX Descuento y realizará una ampliación de capital de 600 millones de euros durante el primer trimestre de 2019 para fortalecer su situación financiera.

Viabilidad a corto plazo

Aunque algunos inversores han interpretado el respaldo de los bancos acreedores como un gesto que asegura la viabilidad del grupo a corto plazo, también creen que DIA va a seguir siendo un valor muy especulativo y recomiendan cautela. La incertidumbre acerca del éxito de un cambio del modelo de negocio, que no acaba de llegar, continúa y la cadena de supermercados sigue perdiendo cuota de mercado. Borja de la Cierva, el nuevo consejero de la compañía, ha asegurado que confía poder tener el nuevo plan estratégico "en condiciones" a principios de año.

"Hasta que DIA no haga público su plan estratégico, la visibilidad es

muy escasa", advierte un informe del equipo de analistas de Bankinter, al tiempo que pone el acento en el agresivo entorno competitivo al que se tiene que enfrentar la compañía. Estos expertos consideran que la dilución de la ampliación de capital será muy significativa ya que contempla derechos de suscripción preferentes y el capital social de DIA asciende a 62 millones de euros.

Desde Renta 4 consideran que la ampliación de capital es positiva porque refuerza la estructura de capital de la compañía, especialmente tras el impacto negativo del test de deterioro. Además, "junto a la veta de Clarel y Max Descuento permitirá reducir la deuda hasta niveles de 600 millones", dice Ana Gómez, analista del banco.

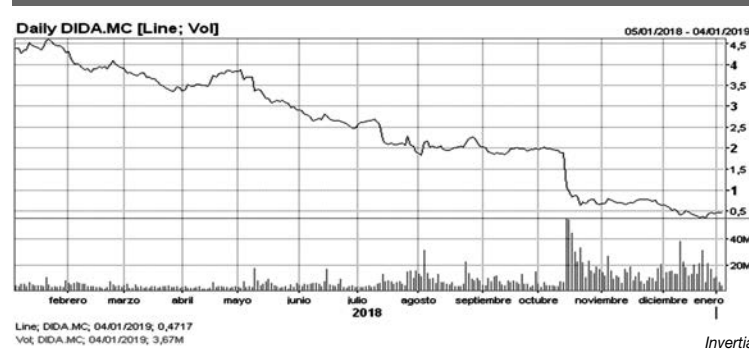
Según el mercado, el pacto con la banca también protege a DIA del riesgo de que el fondo Letterone trate de aprovechar la crisis de la cadena de supermercados para lanzar una oferta pública de adquisición a precio de saldo, hacerse con el control de la compañía y negociar desde una posición de mayor poder la refinanciación de la deuda. El mercado también contempla la posibilidad de exención de lanzar una OPA en el caso de caso de que algunos accionistas no acudieran a la ampliación de capital y el fondo luxemburgués superase el umbral del 30% del capital. En ese caso, podría acogerse a la ley de OPAs que contempla la exención de lanzar una OPA en el caso de "adquisiciones, conversión o capitalización de créditos en acciones de sociedades cotizadas cuya

"Hasta que DIA no haga público su plan estratégico, la visibilidad es muy escasa", según el equipo de analistas de Bankinter

viabilidad financiera esté en peligro grave e inminente, aunque no esté en concurso, siempre que se trate de operaciones concebidas para garantizar la recuperación financiera a largo plazo de la sociedad de la compañía".

A pesar del progresivo deterioro de la compañía el consenso del mercado mantiene un precio objetivo de 0,79 euros por acción y unas recomendaciones bastante equilibradas. Ocho son neutrales y seis fuerte venta. Solo dos recomiendan

EVOLUCIÓN BURSÁTIL



Un año para olvidar

■ La batalla librada por Distribuidora Internacional de Alimentación (DIA) en 2018 ha abarcado todos los frentes. También ha tenido una réplica de puertas para adentro. Al acoso de los bajistas, el desplome de la cotización, así como unos resultados negativos y la salida de la compañía del Ibex 35 se le ha sumado también el recorte de su calificación crediticia y la etiqueta de "bono basura" por parte las agencias de rating

Standard & Poor's y Moody's a causa de la "débil liquidez" y el riesgo de quiebra. Dentro de la compañía no ha sido mejor. Ni los empleados de la compañía acaban de entender lo que ha pasado. En menos de un año, sus acciones se han desplomado por debajo de los 50 céntimos por acción desde máximos de 6,41 euros en enero de 2018 y la confusión impera tras sucesivos cambios en la cúpula directiva. Incluso en las filas del accionista

mayoritario con la dimisión Stephan DuCharme, mano derecha de Fridman, como presidente provisional de DIA. La salida del consejero delegado Ricardo Currás y su presidenta Ana María Llopis, encabezaron la lista después de que el grupo Letterone, liderado por el magnate ruso Fridman reforzara su posición en el capital de la compañía. El último ha sido el consejero delegado Antonio Coto, sustituido por Borja de la Cierva.

infraponderar.

Goldman Sachs, antiguo accionista de referencia de la compañía, ha vuelto a salir de la compañía por segunda vez en enero, coincidiendo con el anuncio de la ampliación de capital y días después de adquirir un 5,18% del capital en diciembre, tras la dimisión de varios consejeros de Fridman. El banco de inversión estadounidense ha pasado de ostentar el 16% de la compañía en octubre a liquidar toda su posición.

Con el enemigo en casa, sus accionistas de referencia como Goldman Sachs y JPMorgan han sido los más activos a la hora de posicionarse a la baja en el valor. Aunque Goldman Sachs ha salido del capital, Morgan Stanley le ha dado un respiro al asegurar su futura ampliación. En agosto, un 21% del capital de DIA estaba en manos de inversores bajistas, porcentaje que se ha reducido hasta el 14,5%, según los últimos datos facilitados por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

Pérdida de credibilidad

Acosada por los bajistas y debilitada por unos resultados peores de lo esperado, el hundimiento del valor en Bolsa cobró especial impulso cuando el grupo anunció un empeoramiento de sus previsiones para 2018 y reformuló las cuentas de 2017 con nuevos ajustes. Al *profit warning* se sumaron unos resultados negativos registrados en los nueve primeros meses del año y en particular el tercer trimestre. El ebitda del grupo cayó un 24%, hasta 281 millones, hasta septiembre y las ventas se redujeron un 9% hasta 6.949 millones, en parte por la depreciación de las monedas argentina y brasileña.

Aún están por ver los resultados de 2018 pero los expertos estiman que las pérdidas podrían superar los 100 millones de euros debido al deterioro de los activos. Su elevado endeudamiento, que alcanza 1.422 millones de euros, llevó a la agencia Moody's a rebajar la calificación de su deuda crediticia a bono basura y a los bancos a restringir las

"La ampliación de capital es positiva porque refuerza la estructura de capital de la compañía, especialmente tras el impacto negativo del test de deterioro, según Renta 4

líneas de financiación a la cadena. A junio de 2018, la deuda financiera neta ascendía a 1.245 millones de euros frente a unos recursos propios de 191 millones, lo que supone un aumento de 354 millones de euros en 6 meses, un 28% respecto a 891 millones de euros a finales de 2017. En parte, consecuencia de una agresiva política de adquisiciones de pequeñas cadenas de alimentación y establecimientos, tanto en España como en Portugal, Francia, Grecia, Argentina y Brasil. En total cuenta con 7.400 supermercados, lo que le convierte en una de las 10 mayores grupos de alimentación a escala mundial.

Bajista desde el 28 de julio de 2017, la cotización de DIA presenta una fuerte volatilidad en la estructura de los precios de largo plazo, por debajo de 0,50 euros, según la firma de análisis Noesis. Tras marcar máximos de 6,41 euros en enero de 2018, el valor ha llegado a marcar a mínimos históricos de 0,33 euros por acción el 12 de diciembre cuando se supo que salía del Ibex 35 y se especulaba con la posibilidad de que la compañía no pudiera atender a sus obligaciones financieras en 2019 y se produjera una quita de deuda.