

Presentación

Distribuidora Internacional de Alimentación, S.A. (Grupo Dia) es una compañía líder en la distribución alimentaria de **proximidad**, que opera una red de más de 3.300 tiendas (propias y franquiciadas) principalmente en **España y Argentina**.

¿A qué se dedica?

Su actividad principal es el **comercio al por menor de productos de alimentación**, hogar e higiene personal a través de establecimientos de autoservicio. El Grupo se distingue por su modelo de **tienda de barrio**, ofreciendo una experiencia de compra rápida y completa, tanto física como online, destacando por sus productos frescos y su marca propia de alta calidad a precios asequibles.

Historia, fundación y fundador

- **Fundación:** La sociedad se constituyó en España el **24 de junio de 1966**.
- **Primer establecimiento:** Abrió su primera tienda en Madrid en **1979**, específicamente en la urbanización Saconia.
- **Fundador:** Fue fundada por **Carlos Osoro**, quien introdujo en España el novedoso concepto de formato "descuento".
- **Hitos clave:** En 1984 lanzó su "marca blanca" y en 1989 comenzó su expansión mediante el sistema de **franquicias**. Tras pertenecer al Grupo Carrefour, se escindió y comenzó a cotizar de forma independiente en 2011.

Datos clave de la acción

- **Cotización:** Las acciones de Dia cotizan en el **Mercado Continuo** de las bolsas españolas desde el 5 de julio de 2011 y forman parte del índice **Ibex Medium Cap**.
- **Evolución reciente:** Durante el ejercicio 2025, la acción experimentó una recuperación excepcional con una **revalorización anual del 140%**, impulsada por la culminación de su proceso de transformación.
- **Valoración:** Al cierre de 2025, la capitalización bursátil superaba los **2.100 millones de euros**. El consenso de analistas a principios de 2026 situaba el precio objetivo medio en torno a los **46,09 euros** por acción, tras haber completado un *reverse stock split* (agrupación de acciones) en febrero de 2025.

Última presentación de resultados (1S 2026)

En su última comunicación de resultados correspondiente al **primer semestre de 2026**, la empresa destacó un sólido desempeño operativo:

- **España:** Continúa siendo el motor del Grupo, con un incremento del **30% en el beneficio neto** (excluyendo activos fiscales diferidos) y una generación de caja operativa de 172 millones de euros.

- **Argentina:** Ha logrado estabilizarse en un entorno macroeconómico complejo, manteniendo una posición de **caja neta de 40 millones de euros** y consolidando su marca como número uno en "relación calidad-precio".
- **Situación Global:** El Grupo ha completado su fase de *turnaround* (reestructuración) y se encuentra ahora en una etapa de **crecimiento rentable y sostenible**.

Introducción

Un poco de Historia

Distribuidora Internacional de Alimentación, S.A. (Grupo Dia) es hoy una red líder en supermercados de proximidad, pero su trayectoria ha estado marcada por una profunda transformación tras rozar la desaparición hace unos años.

Inicios y Fundación

La empresa se constituyó en España el **24 de junio de 1966**. Sin embargo, no fue hasta **1979** cuando abrió su primer establecimiento en Madrid, concretamente en la urbanización Saconia, de la mano de su fundador **Carlos Osoro**. Con esta apertura, Dia introdujo en el mercado español un concepto entonces desconocido: el **formato "descuento"**. En 1984, la compañía volvió a innovar al lanzar su "marca blanca", comenzando con un suavizante que ya portaba la característica franja roja de su logotipo.

La etapa con Carrefour y la salida a bolsa

Con el inicio del nuevo siglo, Dia se integró en el **Grupo Internacional Carrefour**, lo que facilitó su expansión internacional, especialmente en Francia. Tras años de integración, Carrefour decidió **escindir Dia en 2011**. El 5 de julio de ese mismo año, la empresa comenzó a cotizar de forma independiente en las bolsas españolas a un precio de 3,5 euros por acción.

El momento crítico: La casi desaparición

El año **2018** marcó el punto más crítico en la historia de la compañía, llegando a una situación de **quiebra técnica**. En ese ejercicio, la empresa sufrió pérdidas de 352,58 millones de euros y registró un **patrimonio neto negativo de 166 millones**, lo que legalmente era causa de disolución. La fuerte competencia de cadenas como Mercadona o Lidl y un modelo de negocio que se había quedado atrás forzaron a la empresa a una reestructuración urgente.

Transformación y Liderazgo

El proceso de rescate y transformación ha sido manejado principalmente por su accionista de referencia, **LetterOne (L1R)**, que impulsó una operación global de capitalización y refinanciación para estabilizar la estructura financiera. En cuanto al liderazgo operativo, este proceso ha contado con figuras clave:

- **Karl-Heinz Holland:** Lideró la primera fase de transformación desde mayo de 2019 hasta mayo de 2020.
- **Stephan DuCharme:** Asumió como Presidente Ejecutivo en 2020 para dirigir la hoja de ruta estratégica, pasando en 2022 a ser Presidente no ejecutivo.

- **Martín Tolcachir:** Nombrado **CEO Global en agosto de 2022**, ha sido el encargado de finalizar el proceso de *turnaround* (reestructuración) y acelerar el crecimiento actual.

En qué se ha convertido la empresa hoy en día

Tras completar su fase de reestructuración en 2023, Dia se ha convertido en una empresa **enfocada exclusivamente en la distribución alimentaria de proximidad**. Para lograr esta especialización, el Grupo ha llevado a cabo una profunda limpieza de activos:

- **Desinversiones estratégicas:** Ha vendido su negocio en **Portugal** (Minipreço), **Brasil** y la cadena de cuidado personal **Clarel** en España.
- **Foco geográfico:** Actualmente centra toda su operativa en sus dos mercados más rentables y estratégicos: **España y Argentina**.
- **Nuevo modelo de tienda:** Ha transformado su red hacia tiendas más modernas, luminosas y centradas en el producto fresco y una marca propia renovada de alta calidad a precios asequibles.

Hoy, la empresa ha vuelto a la rentabilidad, consolidándose como la tienda de barrio de referencia que combina la compra física con un canal online acelerado.

La Acción

La historia del precio de la acción de **Grupo Dia** se divide en tres grandes etapas: desde su prometedora salida a bolsa, pasando por una crisis que la situó al borde de la quiebra, hasta su actual proceso de consolidación y recuperación tras una profunda reestructuración.

1. De la salida a bolsa al máximo histórico (2011-2015)

- **Salida a Bolsa (2011):** Tras su escisión de Carrefour, Dia comenzó a cotizar el **5 de julio de 2011** a un precio de **3,50 euros** por acción.
- **Crecimiento:** En sus primeros años, la empresa fue vista como una inversión sólida debido a su modelo de descuento y rápida expansión internacional.
- **Pico Histórico (2015):** La acción alcanzó su valor máximo en **2015**, impulsada por una rentabilidad financiera excepcional que llegaba al 123%.

2. El periodo de crisis y la caída libre (2015-2019)

- **Tendencia Bajista:** A partir de 2015, la acción inició una tendencia decreciente debido a la pérdida de competitividad frente a rivales como Mercadona o Lidl y problemas en su modelo de negocio.
- **Punto Crítico (2018-2019):** El año 2018 fue el más difícil, registrando pérdidas millonarias y un **patrimonio neto negativo**, lo que la dejó en situación de quiebra técnica. La acción cerró 2019 con un valor de apenas **0,44 euros**.
- **Toma de control:** El accionista mayoritario, **LetterOne**, lanzó una OPA y lideró una operación de recapitalización masiva para evitar la desaparición de la empresa.

3. Reestructuración y el "Nuevo Dia" (2020-Actualidad)

- **Transformación (2020-2023):** Durante estos años, la acción tuvo un comportamiento volátil y se mantuvo en niveles muy bajos (llegando a mínimos de **0,009 euros** en 2022) debido a la dilución por ampliaciones de capital y la incertidumbre del mercado por la guerra en Ucrania y la inflación.
- **Reverse Split (2025):** En febrero de 2025, la compañía realizó una agrupación de acciones (*contrasplit*) en proporción de **1 nueva por cada 1.000 antiguas**, elevando el valor nominal de cada título de 0,01 a 10 euros para dotar de mayor estabilidad a la cotización.
- **Recuperación excepcional:** Durante el ejercicio 2025, la acción experimentó una **revalorización del 140%**, pasando de 15,3 a 36,7 euros, impulsada por la vuelta a la rentabilidad y el éxito del nuevo modelo de tienda de proximidad.

¿Por qué la acción se sitúa actualmente por debajo de su potencial?

A pesar de los sólidos resultados operativos presentados recientemente (como el incremento del 30% en el beneficio en España), la acción cotiza con un **descuento significativo** respecto al precio objetivo de los analistas (situado en torno a los **46,09 - 51 euros**). Los motivos clave de este ajuste o "frenazo" actual son:

1. **Entorno en Argentina:** Los resultados se han visto afectados por una **fuerte contracción del consumo doméstico** en el mercado argentino durante 2024 y la primera mitad de 2025, sumado al efecto de la devaluación del peso.
2. **Ajuste de costes:** La empresa ha tenido que aplicar un control de costes muy riguroso para mantener la rentabilidad ante la reducción del volumen de ventas en sus mercados secundarios.
3. **Falta de reconocimiento del mercado:** La dirección ha señalado que el mercado financiero aún no reconoce plenamente la transformación del Grupo, operando con múltiplos de valoración (EBITDA) inferiores a los de sus competidores directos.
4. **Incertidumbre macroeconómica:** La inflación persistente de los precios de la energía y las materias primas ha puesto presión sobre los márgenes de beneficio, lo que genera cautela en los inversores a corto plazo.

Datos Relevantes

Basado en los reportes anuales y presentaciones de resultados de **Grupo Dia**, la compañía ha experimentado una transformación financiera y operativa radical, pasando de una situación de pérdidas millonarias y quiebra técnica a la rentabilidad en 2025.

A continuación, se presenta un resumen comparativo de los datos más relevantes entre el **último reporte anual (2025)** y los ejercicios anteriores:

1. Resultados Financieros: Del Déficit a la Rentabilidad

El cambio más significativo se observa en la última línea de la cuenta de resultados, donde la empresa ha logrado revertir años de pérdidas.

Magnitud (en millones de €)	2025 (Cierre)	2024	2022	2021	2020
Ventas Netas	5.715	5.880	7.286	6.646	6.882
EBITDA Ajustado	316	293*	200	124	123
Resultado Neto	+129	-61	-124	-257	-364

Nota: El dato de 2024 es la base comparativa usada en el reporte de 2025. La reducción en las ventas netas totales entre 2022 y 2025 se debe principalmente a la **simplificación del portafolio tras la venta de los negocios en Portugal, Brasil y la cadena Clarel.*

2. Deuda y Estructura de Capital

La compañía ha logrado un desapalancamiento masivo, fortaleciendo su balance para asegurar la sostenibilidad a largo plazo.

- **Deuda Neta:** En 2020, la deuda neta total ascendía a **1.868 millones de euros**. Gracias a las ampliaciones de capital lideradas por LetterOne y las desinversiones, esta cifra se redujo a **544 millones en 2022** y finalmente a solo **190 millones en 2025**.
- **Liquidez:** Al cierre de 2025, el Grupo contaba con una liquidez disponible de **484 millones de euros**, comparada con los 361 millones que tenía en 2021.

3. Red de Tiendas y Foco Geográfico

Dia ha pasado de ser un operador diversificado geográficamente a un especialista en **proximidad** en dos mercados clave.

- **Optimización de Tiendas:** En 2022, el Grupo operaba **5.699 tiendas** en cuatro países. En 2025, tras la salida de Brasil y Portugal, la red se ha consolidado en **3.365 establecimientos** centrados exclusivamente en **España y Argentina**.
- **Transformación del Modelo:** En 2022, el 88% de la red de España ya estaba bajo el nuevo concepto de tienda. Para 2025, este modelo está plenamente consolidado, impulsando un crecimiento de las ventas comparables (Like-for-Like) del **7,4% en España** durante el último ejercicio.

4. Desempeño Operativo por Mercados (2025 vs. 2024)

- **España:** Se ha consolidado como el motor del Grupo. Sus ventas brutas crecieron un **8,6%** en 2025 y su beneficio neto se **triplicó** hasta alcanzar los 166 millones de euros.
- **Argentina:** A pesar de un entorno macroeconómico complejo con devaluación de la moneda, el negocio ha logrado estabilizarse, manteniendo una posición de **caja neta de 61 millones de euros** al cierre de 2025.

Conclusión de la Comparativa

El último reporte anual de 2025 marca un **punto de inflexión histórico** para Dia. Mientras que los informes de 2020-2022 se centraban en la supervivencia, la refinanciación de deuda y el proceso de *turnaround*, los datos actuales muestran una empresa **saneada financieramente**,

con un modelo de negocio que genera caja operativa (332 millones en 2025) y que ha vuelto a la senda del beneficio neto positivo.

Modelo de Negocio

Grupo Dia se dedica fundamentalmente al **comercio al por menor de productos de alimentación, hogar e higiene personal**. Su modelo de negocio se define por ser un especialista en la **distribución de proximidad**, posicionándose como la "tienda de barrio" donde los clientes pueden realizar una compra completa de forma fácil, rápida y muy cerca de sus casas.

Para llevar a cabo esta actividad, la empresa opera una extensa red de supermercados de autoservicio, que pueden ser tanto establecimientos de su propiedad como gestionados a través de un sistema de **franquicias**. El objetivo central de lo que hace Dia es facilitar a las familias el acceso a recursos esenciales de **gran calidad a precios asequibles**.

Los puntos clave que detallan su actividad son:

- **Surtido equilibrado:** En sus tiendas conviven las marcas de fabricantes internacionales con una **marca propia (Dia)** renovada de alta calidad y un papel protagonista de los **productos frescos**.
- **Apoyo en el comercio local:** La compañía apuesta por proveedores locales para sus productos frescos, integrándose en el tejido económico de los lugares donde opera.
- **Experiencia Omnicanal:** Más allá de la venta física, la empresa ofrece un servicio de **compra online y entregas exprés** a domicilio, permitiendo que el cliente elija cómo y cuándo comprar.
- **Fidelización:** A través de programas como **Club Dia**, la empresa utiliza el conocimiento de sus millones de clientes para personalizar su oferta y adaptarse a sus gustos y presupuestos.

En esencia, Dia actúa como un vecino más en la comunidad, centrando todos sus procesos en simplificar la cesta de la compra diaria de sus clientes.

Líneas de Negocio

Las principales líneas de negocio de **Grupo Dia** se estructuran en torno a su actividad principal de distribución alimentaria, aunque su objeto social y estructura societaria abarcan áreas complementarias que dan soporte a su modelo de proximidad.

1. Distribución Alimentaria al por Menor (Retail)

Es el **corazón del negocio**. Consiste en la venta de productos de alimentación, hogar e higiene personal a través de una red de supermercados de autoservicio.

- **Enseñas:** Opera bajo diversas marcas adaptadas al entorno de proximidad, como **Dia**, **Dia Market**, **Dia Maxi** y **Dia&go**.
- **Propuesta de valor:** Se centra en un surtido equilibrado que combina marcas de fabricantes con una **marca propia (Dia)** de alta calidad y un papel protagonista de los **productos frescos**.

2. Gestión de Franquicias

Dia es uno de los mayores franquiciadores del sector alimentario a nivel internacional. En esta línea, la empresa no solo vende al cliente final en sus tiendas propias, sino que actúa como **socio estratégico** para emprendedores locales.

- **Servicios al franquiciado:** Dia transfiere su *know-how*, suministra la mercancía, gestiona la logística y ofrece formación y soporte operativo.
- **Modelo de ingresos:** Recibe ingresos por la venta de mercancía a los franquiciados y comisiones por la cesión de la marca y servicios de asistencia técnica.

3. Comercio Online y Omnicanalidad

Esta línea de negocio ha cobrado gran relevancia, integrando la venta física con la digital para ofrecer una experiencia de compra flexible.

- **Canales:** Venta a través de su propia web (**dia.es**) y mediante acuerdos con *marketplaces* y plataformas de reparto exprés como **Amazon**, **Glovo**, **Uber Eats** o **Just Eat**.
- **Alcance:** En España, su servicio online ya alcanza al 84% de los hogares.

4. Servicios Financieros (Finandia)

A través de su sociedad **Finandia E.F.C., S.A.**, el Grupo gestiona una línea de servicios financieros vinculada a su actividad comercial.

- **Actividades:** Emisión y gestión de **tarjetas de crédito y débito**, realización de préstamos al consumo y financiación de transacciones comerciales para sus clientes.

5. Otras Actividades Complementarias

Aunque son secundarias frente a la alimentación, el Grupo tiene capacidad legal para operar en otros sectores que apoyan su red:

- **Servicios Inmobiliarios:** Gestión de activos, adquisición y arrendamiento de locales comerciales para sus puntos de venta.
- **Servicios de Telecomunicaciones:** Colaboración con operadoras para la comercialización de servicios de telefonía y recargas en sus establecimientos.
- **Logística y Almacenaje:** Actividades de depósito y almacenaje de mercancías tanto para el propio Grupo como para terceros.

Es importante notar que el Grupo ha llevado a cabo una **estrategia de simplificación**, desprendiéndose de líneas que no eran el "corazón" de la proximidad alimentaria, como la cadena de cuidado personal **Clarel** (Beauty by Dia) y sus tiendas de gran formato vendidas a Alcampo.

Estrategia y Modelo Operativo

La estrategia y el modelo operativo de **Grupo Dia** han sido el motor de su reciente transformación, pasando de un enfoque de expansión masiva a uno de **especialización en proximidad**.

1. Estrategia: El "Nuevo Dia" y la Proximidad

La brújula estratégica de la compañía se resume en su propósito: "**Cada DIA más cerca**". Tras completar un profundo proceso de reestructuración (*turnaround*) iniciado en 2019, la estrategia actual se asienta sobre tres pilares fundamentales:

- **Propuesta de valor diferenciada:** Consiste en ofrecer una experiencia de compra **fácil, rápida y completa**. Esto se logra a través de un **nuevo modelo de tienda** más moderno, luminoso y accesible, que ya opera en la gran mayoría de su red.
- **Renovación del surtido:** La empresa ha equilibrado su oferta combinando marcas de fabricantes internacionales con una **marca propia (Dia)** de alta calidad y precios asequibles. Un eje crítico es el **foco en productos frescos**, abastecidos mayoritariamente por proveedores locales.
- **Omnicanalidad:** El canal online y la entrega exprés se consideran palancas clave para reforzar la proximidad, permitiendo al cliente comprar "dónde y cuándo quiera".

En marzo de 2025, la compañía lanzó su nuevo **Plan Estratégico 2025-2029 "Creciendo cada día"**, que marca el paso de la fase de supervivencia a una de **crecimiento orgánico rentable**.

2. Modelo Operativo: Descentralización y Eficiencia

Para ejecutar esta estrategia, Dia ha implementado un modelo operativo diseñado para ser ágil y escalable:

- **Estructura Organizativa Descentralizada:** El Grupo otorga **plena autonomía a los equipos nacionales** (liderados por un CEO en cada país) para desarrollar ofertas competitivas adaptadas al cliente local. Esta estructura está respaldada por un centro corporativo ágil que supervisa los resultados y asigna el capital.
- **El Motor de las Franquicias:** El modelo de negocio se apoya fuertemente en las **franquicias**, que gestionan cerca del 70% de la red de tiendas. Dia ha transformado la relación con sus franquiciados hacia un modelo de **asociación estratégica (partnership)** más transparente, enfocado en la rentabilidad del socio y el incentivo de ventas.
- **Excelencia Logística:** La operativa se sustenta en una red logística optimizada (con centros de referencia como el de **Illescas** en España) que busca reducir los costes de distribución y garantizar el suministro diario de productos frescos.
- **Relación con Proveedores:** El 95-96% de las compras del Grupo se realizan a **proveedores locales**, lo que agiliza la cadena de suministro y apoya la economía de las comunidades donde opera.
- **Fidelización Inteligente:** A través de **Club Dia**, con millones de miembros activos, el Grupo utiliza los datos para conocer los gustos de sus clientes y personalizar las promociones, impulsando la frecuencia de visita y el tamaño de la cesta de la compra.

En resumen, el modelo operativo de Dia busca convertir la **capilaridad de sus tiendas de barrio** en una ventaja competitiva insuperable, operando con una estructura de costes eficiente y un fuerte apoyo en la red de franquicias.

Diversificación Geográfica

La distribución geográfica del **Grupo Dia** ha experimentado una simplificación radical en los últimos años, pasando de operar en múltiples mercados internacionales a centrarse exclusivamente en sus dos mercados más rentables y estratégicos: **España y Argentina**.

1. España: El Motor del Grupo

España es el mercado principal y la sede de la compañía. Se ha consolidado como el eje del crecimiento tras la venta de negocios no estratégicos como Clarel y las tiendas de gran formato.

- **Red de Tiendas:** Al cierre de 2025, operaba **2.358 tiendas**.
- **Presencia:** Es el minorista de alimentación con la mayor red de tiendas en España, con una capilaridad única que le permite estar a menos de 15 minutos andando para el **61% de la población**.
- **Peso en el Negocio:** Representa aproximadamente el **80% de las ventas netas** del Grupo (datos consolidados de 2025: 4.616 millones de euros sobre un total de 5.715 millones).
- **Venta Online:** Su servicio de e-commerce alcanza al **84% de la población peninsular**.

2. Argentina: Líder en Proximidad

Argentina es el segundo mercado clave, donde Dia ha logrado una posición de liderazgo destacada en el segmento de cercanía.

- **Red de Tiendas:** Cuenta con **1.007 tiendas**.
- **Posicionamiento:** Es el **operador número uno en proximidad** del país. En la Ciudad de Buenos Aires, su cuota de mercado alcanza el **30%**.
- **Peso en el Negocio:** Aportó **1.099 millones de euros** en ventas netas en 2025, lo que representa cerca del **20%** del total del Grupo.
- **Venta Online:** Tiene una cobertura del **95%** en el Área Metropolitana de Buenos Aires.

3. Mercados Discontinuados

Como parte de su estrategia de focalización, el Grupo ha completado su salida de otros mercados:

- **Portugal y Brasil:** Estas operaciones fueron clasificadas como **actividades interrumpidas** en 2024 y ya no forman parte de la estructura operativa del Grupo en 2025. Anteriormente, el Grupo también tuvo presencia en mercados como China, Francia y Turquía, de los cuales se retiró en etapas previas de su historia.

En resumen, el negocio actual de Dia se distribuye en una estructura binacional muy equilibrada entre **Europa (España)** e **Iberoamérica (Argentina)**, enfocando todos sus recursos en ser el líder de la tienda de barrio en estas dos geografías.

¿Qué impacto tiene el modelo de franquicias en su rentabilidad?

El modelo de franquicias tiene un **impacto positivo y determinante en la rentabilidad** de Grupo Dia, siendo calificado por la propia dirección como una de sus "ventajas competitivas únicas".

1. Mayor Eficiencia y Rentabilidad Operativa

La compañía afirma explícitamente que el modelo de franquicia es **más rentable que el de las tiendas propias**. Esto se debe a la especialización de roles:

- **Alineación de intereses:** El franquiciado, como emprendedor local, tiene un conocimiento profundo de su vecindario y está incentivado para maximizar las ventas y la eficiencia diaria, ya que su beneficio depende directamente de ello.
- **Gestión optimizada:** Al no operar directamente el establecimiento, Dia reduce la complejidad de la gestión diaria de cada punto de venta, permitiendo que el franquiciado lo gestione de la forma más eficiente según su ubicación específica.

2. Impacto en la Estructura de Costes

El modelo permite una estructura de capital mucho más ligera y ágil:

- **Reducción de Gastos de Personal:** La transferencia de tiendas propias a franquicias (tercerización) ayuda a reducir el peso de los costes de personal sobre las ventas netas del Grupo.
- **Menor inversión (Capex):** Para Dia, expandirse mediante franquicias requiere una inversión relativamente pequeña, lo que facilita un **crecimiento escalable** con menor riesgo financiero.
- **Generación de Liquidez:** El nuevo modelo de gestión (implementado desde 2020) mejora la liquidez del Grupo, ya que el cobro al franquiciado se realiza en función de la caja generada en el terminal de punto de venta.

3. El "Efecto Mix" y el Margen EBITDA

El aumento del peso de las franquicias en la red total genera lo que la empresa denomina un "efecto mix":

- **Margen Bruto vs. EBITDA:** Aunque una mayor penetración de franquicias puede presionar ligeramente a la baja el margen bruto, este efecto se ve ampliamente compensado por la reducción de otros costes operativos, lo que resulta en un **incremento del margen EBITDA Ajustado**.
- **Ejemplo reciente:** En el ejercicio 2025, el margen EBITDA Ajustado de Dia España alcanzó un nivel del **6,8%**, impulsado en gran medida por el sólido crecimiento de las tiendas operadas por franquiciados.

4. Modelo de "Ganar-Ganar" (Win-Win)

La rentabilidad del Grupo está ligada a la del franquiciado. El modelo actual recompensa el incremento de la facturación ("cuanto más vendes, más ganas"), lo que asegura que ambas partes trabajen hacia el mismo objetivo de crecimiento rentable. Esta estrategia ha permitido que en 2025 el **70% de la red global** sea gestionada por franquiciados, consolidando un ecosistema más productivo y eficiente.

¿Por qué Mercado Libre y no la Competencia?

Elegir a **Grupo Dia** frente a su competencia se justifica por una serie de **ventajas competitivas estructurales** y un modelo de negocio único que la diferencia de los grandes operadores tradicionales.

¿Por qué elegir a Grupo Dia?

1. **Liderazgo imbatible en proximidad:** Dia no compite por ser el hipermercado más grande, sino por ser el más cercano. Posee la mayor red de tiendas de España, lo que le permite estar a menos de 15 minutos andando del **61% de la población**. Esta capilaridad es una barrera de entrada difícil de replicar por competidores que necesitan grandes superficies.
2. **Modelo de Franquicia altamente eficiente:** A diferencia de competidores que operan principalmente con tiendas propias, Dia es el **franquiciador número 1** en España y Argentina. Este modelo permite que un emprendedor local gestione la tienda con un conocimiento profundo del barrio, lo que genera una operación más rentable, flexible y escalable para el Grupo.
3. **La mejor relación calidad-precio en marca propia:** Fue pionera en España hace más de 40 años en introducir la marca blanca. Tras su reciente renovación, su marca propia es percibida como un vehículo de ahorro real (entre un **20-25% de ahorro anual** para un hogar) sin comprometer la calidad, lo que la hace extremadamente resiliente en contextos inflacionistas.
4. **Fidelización y personalización:** A través de **Club Dia**, cuenta con una base de datos de más de **14 millones de clientes fidelizados** a nivel global. Esto le permite conocer los hábitos de consumo al detalle y ofrecer promociones hiper-personalizadas que impulsan la frecuencia de compra.
5. **Éxito del Turnaround:** La compañía ha demostrado una capacidad de resiliencia excepcional, pasando de una situación de quiebra técnica en 2018 a ser una empresa saneada, rentable y con un plan estratégico de crecimiento claro para 2025-2029.

Principales Competidores

Dia opera en un entorno de alta intensidad competitiva, donde sus principales rivales son:

- **Mercadona:** El líder indiscutible del mercado español en términos de cuota de mercado e ingresos. Su modelo se basa en la "Calidad Total" y una fuerte apuesta por su marca propia, aunque con establecimientos generalmente más grandes que los de Dia.

- **Lidl:** Destaca por su agresiva estrategia de precios y su modelo de "hard discount", habiendo ganado mucha relevancia en España en los últimos años.
- **Carrefour:** Un gigante internacional que compite en varios formatos (hipermercados, supermercados y conveniencia). Es el segundo operador en España por ingresos de explotación.
- **Alcampo:** Fuerte competidor en el segmento de grandes superficies y precios bajos, que recientemente reforzó su presencia en España adquiriendo un paquete de tiendas de gran formato precisamente de Grupo Dia.

Mientras que estos competidores suelen enfocarse en grandes cestas de la compra y desplazamientos en coche, **Dia gana donde el cliente valora la rapidez, la cercanía y la confianza del tendero del barrio.**

¿Qué papel juega el Club Dia en su estrategia de personalización?

El **Club Dia** es una pieza fundamental en la estrategia de personalización del Grupo, actuando como el principal nexo de unión entre la empresa y el conocimiento profundo de sus clientes.

Según las fuentes, su papel se resume en los siguientes puntos clave:

1. Herramienta de Inteligencia y Conocimiento del Cliente

El Club Dia permite a la compañía **conocer en detalle los gustos, intereses y necesidades** de sus clientes. A través de esta plataforma, el Grupo recopila información sobre hábitos de consumo y perfiles (como la edad), lo que facilita una comunicación directa y efectiva.

2. Ejecución de la Oferta Personalizada

Gracias a los datos obtenidos, Dia puede adaptar su propuesta comercial de forma individualizada:

- **Promociones segmentadas:** Realiza ofertas orientadas específicamente por el **perfil y tipo de consumidor**.
- **Cupones y descuentos:** Ofrece cupones de ahorro personalizados que el cliente puede canjear tanto en tienda física como online.
- **Hiper-personalización:** El Plan Estratégico 2025-2029 contempla el uso de herramientas digitales y **algoritmos de inteligencia** para elevar el nivel de personalización de la experiencia omnicanal.

3. Motor de la Estrategia Omnicanal

El Club Dia es el eje que atraviesa todos los canales de venta. Actualmente, el **58% de su base de clientes está digitalizada** (frente al 5% hace pocos años), lo que permite que el usuario acceda a su "universo promocional" desde la App o la web con la misma facilidad que en la tienda física. Esta integración digital es considerada un acelerador crítico del crecimiento actual del Grupo.

4. Impacto en la Rentabilidad y Fidelización

La personalización a través del Club genera resultados tangibles para el negocio:

- **Mayor valor de compra:** Los clientes fidelizados tienen una **frecuencia de compra y un tamaño de cesta que duplican** a los de los clientes que no pertenecen al club.
- **Peso en las ventas:** Más del **57% de las ventas totales** del Grupo se realizan utilizando la tarjeta Club Dia, llegando a rozar el 80% en algunos mercados.
- **Ahorro percibido:** Se estima que las promociones exclusivas del Club permiten a un hogar ahorrar hasta un **25% en su gasto anual**.

En conclusión, el Club Dia ha dejado de ser un simple programa de puntos para convertirse en una herramienta de **inteligencia de negocio** que permite a la empresa ser "un vecino más" que conoce y se anticipa a lo que cada cliente necesita en su barrio.

Datos Financieros

Ventas

La evolución de las ventas de **Grupo Dia** en los últimos años refleja la profunda transformación del negocio, pasando de una etapa de racionalización y desinversiones a una de crecimiento rentable centrado en España y Argentina.

Evolución de las Ventas (2020 - 2025)

En términos absolutos, las ventas netas del Grupo han variado significativamente debido a la salida estratégica de mercados no rentables (Brasil y Portugal) y de la línea Clarel.

- **2020-2021:** Las ventas se mantuvieron en el entorno de los **6.600 - 6.800 millones de euros**. En 2021, las ventas netas fueron de 6.646 millones, afectadas por un menor número de tiendas tras el proceso de optimización.
- **2022:** Fue un año de recuperación con ventas netas de **7.286 millones de euros**, un crecimiento del 9,6% apoyado en el éxito del nuevo modelo de proximidad.
- **2024-2025:** Tras la simplificación del portafolio, las ventas netas consolidadas se situaron en **5.880 millones (2024) y 5.715 millones de euros (2025)**. Aunque la cifra total descendió por las ventas de activos, las **ventas brutas bajo enseña (GSUB)** de las actividades continuadas crecieron un **3%** en 2025, alcanzando los 7.076 millones de euros.

Comparativa con los últimos resultados (1S 2026)

Los resultados del **primer semestre de 2026** confirman la aceleración del crecimiento, especialmente en su mercado principal:

- **España:** Ha registrado un crecimiento excepcional de las ventas totales del **11,6% interanual**, alcanzando los 2.950 millones de euros en el semestre. Este crecimiento es muy "saludable" al estar impulsado principalmente por el volumen y no solo por la inflación.
- **Argentina:** Tras un 2025 resiliente pero impactado por la contracción del consumo (-15% en ventas brutas) y la devaluación del peso, el negocio ha logrado estabilizarse y está listo para capitalizar la recuperación macroeconómica prevista.

Opinión a futuro según los Conference Calls

La dirección de la compañía, liderada por Martín Tolcachir (CEO) y Guillaume Gras (CFO), ha expresado una visión optimista y ambiciosa en sus recientes llamadas con analistas:

1. **Superar las previsiones en España:** Para 2026, la compañía espera **superar el rango de crecimiento** inicialmente previsto (guía del 4% al 6%), apoyada en un desempeño de las ventas comparables (LfL) que sigue situándose por encima de la media del mercado.
2. **Recuperación gradual en Argentina:** La gerencia prevé una **recuperación secuencial del consumo** de alimentos a partir de 2026. Han reiterado que no consideran la venta de la filial argentina, ya que confían plenamente en las oportunidades de crecimiento y rentabilidad a medio plazo.
3. **Plan Estratégico 2025-2029:** El objetivo es liderar el crecimiento rentable en el sector. En términos de márgenes, aspiran a que el margen EBITDA ajustado en España alcance el **7,5% - 8% para el año 2029**.
4. **Expansión de la red:** Se planea acelerar el plan de expansión con la apertura neta de **más de 100 tiendas en 2026**.
5. **Optimización financiera:** La compañía espera una **reducción relevante en el coste de la deuda** a partir de 2027, una vez que expiren las penalizaciones por el pago anticipado de la financiación actual.

En resumen, los ejecutivos consideran que 2025 marcó el fin del *turnaround* y que Dia ha entrado en una fase de **crecimiento orgánico rentable sostenido**, donde el mercado financiero aún tiene potencial para reconocer el valor real de la acción.

Margen Operativo

El análisis de la rentabilidad de **Grupo Dia** a través del EBITDA y el margen operativo es fundamental para entender cómo la compañía ha pasado de una crisis profunda a la sostenibilidad actual.

1. El EBITDA: ¿Qué es y por qué es tan importante en Dia?

El **EBITDA** (beneficio antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones) es una medida del rendimiento operativo que muestra la capacidad de las tiendas para generar caja sin tener en cuenta costes financieros, fiscales o contables.

¿Por qué es clave en esta empresa?

- **Referencia de gestión:** Dia lo utiliza como su principal indicador para medir la mejora de la gestión operativa en curso.
- **Lección histórica (Trampa del EBITDA):** Las fuentes advierten que en el pasado (etapa previa a 2018), el EBITDA fue presuntamente manipulado artificialmente para inflar ventas y pagar bonos directivos, lo que casi lleva a la quiebra. Por ello, hoy se analiza con rigor junto al flujo de caja real.

- **Compromisos financieros:** El cumplimiento de los *covenants* (acuerdos con bancos) de Dia depende directamente del ratio Deuda Neta / EBITDA.

2. Comparativa del EBITDA Ajustado (2019-2025)

La evolución del EBITDA Ajustado refleja la salida del "túnel" financiero:

Año	EBITDA Ajustado (M€)	% sobre Ventas Netas
2019	65,6	—
2020	123	1,8%
2021	124,3	1,9%
2022	200,4	2,8%
2024	243,6	4,3%
2025	316,1	5,4%

Nota: El EBITDA de 2025 creció un 30% respecto al año anterior, impulsado principalmente por el excelente desempeño de España.

3. Margen Operativo (EBIT): Del terreno negativo a la recuperación

El **margen operativo (EBIT)** mide el beneficio real del negocio tras descontar las amortizaciones de las inversiones realizadas.

- **Historia de volatilidad:** En su etapa dorada (2016), Dia alcanzó un margen sobre ventas del **6,45%**. Sin embargo, la crisis de 2018-2019 hundió este indicador hasta un **-5,24%**.
- **Proceso de recuperación:**
 - En **2021**, el margen EBIT fue de **-2,6%**.
 - En **2022**, mejoró hasta el **-1,7%** (reduciendo las pérdidas de explotación a pesar de la inflación).
- **Situación actual:** En **2025**, España se ha convertido en el motor de la rentabilidad, logrando un margen EBITDA del **6,8%**. El Grupo en su conjunto ya reporta un beneficio neto positivo de **129 millones de euros**.

4. Previsiones de futuro según el Equipo Directivo

En las últimas comunicaciones y *conference calls*, el CEO Martín Tolcachir y el CFO Guillaume Gras han trazado una hoja de ruta muy ambiciosa:

- **Objetivo 2029:** La compañía aspira a alcanzar un margen EBITDA ajustado de entre el **7,5% y el 8,0%** en España para el año 2029. Esto los situaría como el minorista "referente" (*best in class*) en eficiencia en Europa.

- **Expectativas para 2026:**
 - **España:** Se espera superar el rango de crecimiento del 4-6% y continuar expandiendo los márgenes mediante la dilución de costes fijos y una gestión rigurosa.
 - **Argentina:** La previsión es capitalizar la recuperación del consumo a partir de 2026, una vez se estabilice el entorno macroeconómico.
- **Generación de Caja:** La dirección asegura que el negocio ya es capaz de **autofinanciar su crecimiento orgánico** (apertura de 300 tiendas hasta 2029) gracias a la fuerte generación de flujo de caja operativo, que superó los 300 millones en 2025.

En conclusión, la gerencia sostiene que el mercado financiero aún no reconoce plenamente esta mejora de márgenes, ya que la acción cotiza a un múltiplo de valoración inferior al de sus competidores.

Free Cash Flow (Flujo de Caja Libre)

El **Free Cash Flow (FCF)** o flujo de caja libre es, posiblemente, la métrica más crítica para entender la salud real de **Grupo Dia**, ya que representa el dinero que realmente queda en la "caja" tras cubrir todos los gastos operativos y las inversiones necesarias (Capex).

¿Por qué el FCF es una métrica más "real" que el EBITDA?

Aunque Dia utiliza el EBITDA Ajustado como su principal indicador de gestión operativa, el FCF ofrece una visión mucho más transparente por dos razones fundamentales:

1. **Resistencia al "maquillaje" contable:** Históricamente (etapa previa a 2018), la dirección de Dia ligó sus bonus al EBITDA, lo que incentivó prácticas para inflarlo artificialmente, como obligar a franquiciados a comprar stock innecesario para registrar ventas que no se traducían en dinero real. El FCF, al medir entradas y salidas de efectivo constantes, es mucho más difícil de manipular.
2. **Mide la sostenibilidad:** Una empresa puede tener un EBITDA positivo y, aun así, quebrar si no genera caja suficiente para pagar sus deudas o si gasta demasiado en inversiones no rentables. El FCF es el dinero disponible para devolver deuda y, en el futuro, pagar dividendos.

Comparativa Histórica del FCF (2015 - 2025)

La evolución del flujo de caja libre muestra claramente el paso de Dia por el "abismo" y su posterior resurrección:

Año	Free Cash Flow (M€)	Contexto de la Caja
2015	-153,4	Etapas de expansión agresiva pero ineficiente.
2016	+403,0	Pico histórico de generación de caja antes de la crisis.
2018	-280,1	Crisis profunda; la caja de explotación no cubría las inversiones.

2019	-206,4	Situación de reestructuración técnica y consumo de caja.
2021	-243,0*	Elevado consumo de caja por el inicio de la transformación.
2022	-145,0*	Mejora respecto al año previo, pero aún en consumo neto por Capex.
2024	+183,5	Punto de inflexión; el negocio vuelve a generar caja neta positiva.
2025	+142,9	Generación robusta que financia un aumento del 60% en inversiones.

**Datos de consumo neto de efectivo antes de variaciones de financiación/ampliaciones.*

Situación Actual y Previsiones de la Compañía

En las últimas presentaciones de resultados (2025 y 1S 2026), la gerencia ha subrayado que Dia ha entrado en una fase donde el **crecimiento se autofinancia**:

- **Autofinanciación del Crecimiento:** La dirección prevé que el fuerte flujo de caja operativo (que alcanzó los 332 M€ en 2025) permitirá cubrir íntegramente el ambicioso plan de expansión de tiendas sin necesidad de recurrir a más deuda.
- **Previsión 2026 (España):** Se espera una generación de caja operativa aún mayor, impulsada por la estacionalidad favorable del verano y el crecimiento de las ventas, lo que permitirá absorber un Capex proyectado de más de **210 millones de euros**.
- **Argentina:** La compañía estima que el negocio seguirá siendo autosuficiente ("self-funded"), preservando su posición de caja neta de 61 M€ mediante un control estricto de las inversiones de mantenimiento.
- **Refinanciación:** La sólida generación de FCF actual coloca a Dia en una posición de "máxima flexibilidad" financiera para afrontar la ventana de refinanciación que se abre en **2027**.

En resumen, la compañía ha pasado de "quemar caja" para sobrevivir a generar un **FCF robusto y predecible** que le permite expandirse y reducir su deuda neta simultáneamente.

¿Crecimiento Orgánico o Inorgánico?

En la actualidad, **Grupo Dia se define principalmente como una empresa de crecimiento orgánico**, aunque mantiene una estrategia de **crecimiento mixto** al evaluar proactivamente oportunidades inorgánicas que complementen su modelo de negocio.

Aquí te detallo cómo se estructura esta estrategia según sus planes actuales:

1. Enfoque prioritario: Crecimiento Orgánico

Tras completar su fase de reestructuración (*turnaround*) en 2025, la compañía ha lanzado su Plan Estratégico 2025-2029, denominado "**Creciendo cada día**", cuya hoja de ruta es esencialmente orgánica.

- **Expansión de la red:** El objetivo central es la apertura de **300 nuevas tiendas de proximidad en España** hasta 2029, seleccionadas de un universo de 1.500 ubicaciones con alto potencial.
- **Ventas Comparables (Like-for-Like):** La prioridad es aumentar el rendimiento de la red actual mediante la renovación del surtido, la apuesta por los productos frescos y la marca propia, y el impulso del canal online.
- **Modelo de Franquicia:** Este crecimiento se apoya fuertemente en su modelo de franquicias, que permite una expansión **escalable, rentable y con menor inversión** de capital (Capex) para el Grupo.

2. Crecimiento Inorgánico como complemento

Aunque el foco es lo orgánico, la dirección ha manifestado en sus recientes comunicaciones con analistas que están abiertos a oportunidades de **M&A (fusiones y adquisiciones)** en España.

- **Mercado fragmentado:** La empresa reconoce que el mercado de la distribución en España está muy fragmentado y que se producirán movimientos de consolidación.
- **Criterios de adquisición:** Dia solo considerará activos que sean **rentables, generen flujo de caja** y complementen su huella nacional y modelo de proximidad. Estas oportunidades se ven como algo "estrictamente suplementario" que no debe distraer de la ejecución del plan orgánico.

3. ¿Cuáles han sido sus últimas "adquisiciones"?

Paradójicamente, en el periodo reciente (2022-2025), la empresa no ha realizado adquisiciones de otras cadenas, sino que ha llevado a cabo una **simplificación drástica de su portafolio mediante desinversiones estratégicas**.

- **Ventas recientes:** Vendió su negocio en **Portugal** (Minipreço), **Brasil** y la cadena de cuidado personal **Clarel** en España.
- **¿Qué aportan estos movimientos?** Estas ventas han permitido a la compañía:
 1. **Eliminar el consumo de liquidez** y las pérdidas que generaban mercados no estratégicos como Brasil.
 2. **Reducir significativamente la deuda neta.**
 3. **Obtener recursos financieros** para reinvertir en la remodelación de su red de tiendas de proximidad y acelerar las nuevas aperturas orgánicas en España y Argentina.

En resumen, tras años de crecer de forma inorgánica (adquiriendo en el pasado cadenas como **Plus, El Árbol o tiendas de Eroski**), Dia ha pasado por una etapa de "limpieza" de activos para convertirse hoy en una empresa que apuesta por **crecer desde su propio núcleo operativo**, sin descartar compras puntuales si el mercado español ofrece activos que encajen perfectamente en su barrio.

Deuda

El análisis de la deuda de **Grupo Dia** es fundamental para comprender su transformación, ya que la compañía ha pasado de una situación de asfixia financiera a una estructura de capital mucho más saneada y manejable.

1. Niveles de Deuda Actuales (Cierre 2025)

Al cierre del ejercicio 2025, la compañía ha logrado una reducción histórica de su apalancamiento, situando su **Deuda Financiera Neta en 190 millones de euros**.

Este nivel de deuda se considera muy bajo en comparación con su capacidad de generar beneficios, presentando un ratio de **Deuda Neta / EBITDA Ajustado de solo 0,8 veces**. Esta métrica indica una gran solvencia, especialmente si se compara con los ratios de años críticos.

2. Desglose de la Deuda: Corto y Largo Plazo

La estructura de la deuda de Dia está actualmente muy orientada al largo plazo, lo que otorga a la empresa una gran estabilidad operativa. Según el último reporte anual (2025):

- **Deuda Financiera No Corriente (Largo Plazo):** Asciede a **516,6 millones de euros**. Esta cifra representa el grueso de la financiación y no tiene vencimientos significativos hasta el año 2029.
- **Deuda Financiera Corriente (Corto Plazo):** Se sitúa en apenas **19,7 millones de euros**. Esto significa que la empresa tiene muy pocos compromisos de pago inmediatos (vencimientos a menos de un año) en relación con su volumen de negocio.

Para dar contexto a la fortaleza de este balance, el Grupo cerró 2025 con una **liquidez disponible de 484 millones de euros**, lo que cubre con creces toda su deuda a corto plazo.

3. Comparativa con Años Anteriores

La evolución de la **Deuda Financiera Neta** muestra el éxito del proceso de reestructuración:

Año	Deuda Financiera Neta (M€)*	Contexto
2020	1.276,3	Situación de crisis profunda previa a la gran recapitalización.
2021	404,1	Caída drástica tras la ampliación de capital de LetterOne.
2022	544,1	Ligero repunte por el fuerte esfuerzo inversor en tiendas (Capex).
2024	413,0	Inicio de la fase de desinversiones de activos no estratégicos.
2025	190,0	Mínimo histórico reciente tras completar la transformación.

**Datos excluyendo el efecto de arrendamientos NIIF 16 para mayor claridad sobre la deuda bancaria/bonos.*

4. Tipos de Interés y Coste de la Deuda

Conocer el coste de la deuda es vital porque determina cuánto dinero de los beneficios se "escapa" en gastos financieros.

- **Bonos:** Los bonos que vencen en 2026 tienen un **cupón del 3,5% anual** (3% pagadero en efectivo y 0,5% acumulativo o PIK).
- **Financiación Sindicada:** Tras la última refinanciación, el margen aplicable a los acreedores sindicados se fijó en torno al **3,0% anual**, sujeto a ciertos ajustes según el nivel de apalancamiento.
- **Contexto de coste:** Aunque la empresa renegoció su deuda en 2024 en un entorno de tipos altos, la dirección ha señalado que el mercado financiero todavía percibe a Dia con un riesgo superior al real, lo que eleva ligeramente sus costes actuales.

5. Estimaciones y Futuro según la Compañía

En sus recientes comunicaciones con analistas (marzo 2026), la dirección de Dia ha compartido las siguientes previsiones:

1. **Refinanciación en 2027:** La empresa planea esperar hasta 2027 para realizar una refinanciación global. El motivo es que existe una **"fuerte penalización" (comisión de cancelación)** por pagar la deuda actual antes de que termine 2026.
2. **Ahorro de costes:** Estiman que en 2027, con un balance ya saneado y mejores ratings, podrán acceder a financiación mucho más barata, logrando un **ahorro relevante en gastos financieros**.
3. **Mantenimiento de niveles:** Para 2026, la previsión es mantener los niveles actuales de deuda neta, ya que el flujo de caja operativo se destinará principalmente a financiar el aumento previsto de la inversión en nuevas tiendas.
4. **Flexibilidad de capital:** Una vez refinanciada la deuda en 2027, el Grupo espera eliminar las actuales restricciones contractuales que limitan el **pago de dividendos** a los accionistas.

¿Cómo afecta el rating crediticio al coste de su financiación?

El rating crediticio tiene un impacto directo y proporcional en el coste de financiación de Grupo Dia, funcionando como un indicador del riesgo que perciben los acreedores. Un rating más bajo implica un mayor riesgo de impago, lo que obliga a la empresa a pagar tipos de interés más altos para atraer capital.

1. Relación Histórica y Prima de Riesgo

- **Pérdida del Grado de Inversión:** Debido a la evolución negativa de sus resultados desde 2018, las agencias **Standard & Poor's (S&P)** y **Moody's** rebajaron progresivamente la calificación de Dia hasta perder el "grado de inversión" en 2018.
- **Calificaciones Críticas:** En octubre de 2020, S&P mantenía un rating corporativo de **CCC-** con perspectiva negativa, mientras que Moody's situaba a la compañía en **Caa2**.

Estas calificaciones se sitúan en el terreno especulativo (bono basura), lo que históricamente disparó los costes financieros de la empresa al verse obligada a ofrecer cupones y márgenes muy elevados para refinanciar su deuda.

2. Mecanismos de Ajuste: El "Ratchet" por Apalancamiento

Aunque el rating es una nota externa, los contratos de financiación de Dia incluyen cláusulas que actúan de forma similar, vinculando el coste del dinero a la salud financiera (principalmente al ratio de apalancamiento):

- **Margen del Acuerdo Sindicado (SFA):** El margen aplicable a favor de los acreedores sindicados se fijó en un **3,0% anual**.
- **Incremento Ratchet:** El coste puede aumentar automáticamente si la situación crediticia empeora. Existe un incremento pactado de **125 puntos básicos (1,25%)** adicionales (en modalidad PIK) sobre el interés si el ratio de apalancamiento (Deuda Neta / EBITDA) supera el límite de **2,50x**. Por el contrario, si la empresa mejora su perfil crediticio y reduce este ratio, este sobrecoste deja de aplicarse.

3. Valoración de Deuda y "Rating Teórico"

Durante su proceso de reestructuración en 2021, la empresa tuvo que asignar un **"rating crediticio teórico"** a su propia deuda para calcular su valor razonable. Para ello, tomó como referencia la Tasa Interna de Retorno (TIR) de deudas de mercado con ratings y vencimientos similares a los que tenía Dia en ese momento, lo que demuestra que la percepción del riesgo crediticio determina el valor de mercado de sus instrumentos financieros.

4. Situación Actual y Cancelación de Servicios

- **Cancelación de Ratings:** El 11 de marzo de 2021, Dia comunicó que cancelaba los servicios de calificación crediticia con S&P y Moody's. Al no tener una calificación pública actualizada, el mercado evalúa el riesgo basándose directamente en sus resultados operativos y su nivel de desapalancamiento.
- **Estrategia para 2027:** La dirección ha señalado que espera hasta **2027** para realizar una refinanciación global. El objetivo explícito de esta espera es aprovechar su **"perfil crediticio fortalecido"** (menor apalancamiento y mejores resultados) para negociar condiciones mucho más favorables y lograr un **ahorro relevante en gastos financieros**.

En resumen, el rating (o el perfil de riesgo equivalente) funciona como un termómetro: mientras Dia mantenga su ratio de apalancamiento bajo (actualmente en 0,8x), el coste de su deuda se mantiene controlado; pero cualquier deterioro en su solvencia activaría mecanismos contractuales que encarecerían significativamente su financiación.

¿Qué porcentaje de sus ingresos se destina al pago de intereses?

Basado en los últimos reportes financieros detallados, el porcentaje de los ingresos que **Grupo Dia** destina al pago de intereses es muy bajo en relación con su volumen de ventas, situándose **por debajo del 1% en términos de caja** y en torno al **1,8% si se consideran todos los gastos financieros** contables.

1. Porcentaje sobre Ventas Netas (Datos 2022)

En el ejercicio 2022, el último con un desglose completo de flujos de caja en las fuentes, la relación fue la siguiente:

- **Ventas Netas:** 7.286 millones de euros.
- **Intereses Pagados (Caja):** 36 millones de euros.
- **Porcentaje:** Los pagos reales de intereses representaron aproximadamente el **0,49%** de los ingresos por ventas netas.

Si se analiza desde el punto de vista de la cuenta de resultados (devengo), que incluye no solo intereses de deuda sino también intereses por arrendamientos (NIIF 16) y diferencias de cambio:

- **Gastos Financieros Totales:** 129,6 millones de euros.
- **Porcentaje:** Representan el **1,78%** de las ventas netas.

2. Tendencia y Comparativa Histórica

La compañía ha logrado reducir significativamente este peso gracias a su proceso de capitalización y desapalancamiento:

- **Mejora en 2022:** Los pagos por intereses se redujeron un **30,6%** en el primer semestre de 2022 en comparación con el mismo periodo de 2021, tras la operación de refinanciación.
- **Año 2020:** Los gastos por intereses fueron de 48,3 millones de euros sobre unas ventas de 6.882 millones, lo que suponía un **0,70%**, una cifra superior a la actual.

3. Factores que explican este porcentaje

- **Coste de la Deuda:** Tras las últimas negociaciones, el margen aplicable a la financiación sindicada es del **3,0% anual**, mientras que los bonos con vencimiento en 2026 tienen un cupón del **3,5%** (3% en efectivo y 0,5% acumulativo).
- **Reducción de Deuda:** Al haber reducido su **Deuda Financiera Neta a solo 190 millones de euros** al cierre de 2025, el importe absoluto destinado a intereses ha caído drásticamente en comparación con los años en los que la deuda superaba los 1.000 millones.
- **Autofinanciación:** La compañía destaca que su modelo de negocio, al trabajar con capital circulante negativo, le permite generar flujo de caja operativo (332 M€ en 2025) para cubrir estos pagos con holgura.

En resumen, gracias al saneamiento de su balance, Dia hoy destina una **parte mínima de su facturación (menos de 50 céntimos por cada 100 euros vendidos)** al pago directo de intereses de su deuda bancaria y bonos.

Ratios de Solvencia

A continuación, se detallan los ratios de solvencia más relevantes utilizados en el análisis de **Grupo Dia**, explicando su importancia, cálculo y la evolución histórica de la compañía según las fuentes proporcionadas.

1. Ratio Deuda Neta / EBITDA

Este es el indicador de apalancamiento más observado por los analistas y bancos, ya que mide la capacidad de la empresa para devolver su deuda con el beneficio operativo que generan sus tiendas.

- **¿Cómo se calcula?:** Se obtiene dividiendo la **Deuda Financiera Neta** (Deuda total a corto y largo plazo menos efectivo y equivalentes) entre el **EBITDA Ajustado**.
- **Importancia y Uso:** Es fundamental porque actúa como un "**covenant**" (compromiso financiero) en los contratos con los bancos. Un ratio elevado indica riesgo de insolvencia, mientras que un ratio bajo sugiere una estructura de capital sana.
- **Histórico y Análisis:**
 - **2021:** El ratio se situaba en **3,2x**.
 - **2022:** Mejoró hasta **2,7x** gracias a la recuperación operativa.
 - **2025:** Tras completar su transformación, el ratio cayó drásticamente a **0,8x**, lo que refleja una solvencia financiera muy sólida al cierre del ejercicio.
 - **Dato Clave:** Históricamente, la dirección ligaba sus bonus a este ratio, lo que en la etapa previa a 2018 incentivó una supuesta manipulación contable para inflar el EBITDA.

2. Coeficiente Corriente (o Ratio Corriente)

Este ratio mide la solvencia a corto plazo, es decir, la capacidad de la empresa para pagar sus deudas que vencen en menos de un año utilizando sus activos líquidos.

- **¿Cómo se calcula?:** **Activo Corriente / Pasivo Corriente**.
- **Importancia en el Retail:** En el sector de la distribución alimentaria, es común que este ratio sea **inferior a 1**. Esto sucede porque las empresas como Dia cobran al contado a sus clientes pero pagan a sus proveedores a plazo, operando con un **capital circulante negativo** que les permite autofinanciarse.
- **Evolución en Dia:**
 - En **2018**, el ratio bajó a **0,67**, un nivel muy reducido que indicaba una fuerte inestabilidad y dependencia de la financiación de proveedores.
 - En **2019**, tras la inyección de capital, subió a **1,29**, mostrando una recuperación de la liquidez inmediata.
 - Para **2025**, la compañía mantiene una posición de liquidez de 484 millones de euros, asegurando la cobertura de sus compromisos a corto plazo.

3. Deuda Neta / Patrimonio Neto (Ratio de Endeudamiento)

Este ratio mide la relación entre la financiación ajena y los recursos propios de la empresa, indicando su nivel de dependencia de los acreedores.

- **Contexto Crítico:** En **2018**, Dia entró en situación de **quiebra técnica** porque su Patrimonio Neto se volvió negativo (-166 millones de euros), lo que legalmente es causa de disolución. En ese momento, el ratio no era calculable de forma positiva, lo que reflejaba que la empresa debía más de lo que valían todos sus activos.
- **Uso para el Análisis:** Un ratio alto implica un elevado riesgo financiero ya que la mayoría de la empresa pertenece a los bancos y no a los accionistas.
- **Situación Actual:** Tras las sucesivas ampliaciones de capital lideradas por LetterOne, el Patrimonio Neto se ha restaurado. Al cierre de **2025**, el patrimonio neto excede el 2,93% de los pasivos totales, consolidando la salida del peligro de disolución.

4. Altman Z-Score

El **Altman Z-Score** es una fórmula combinada de varios ratios (incluyendo rentabilidad, liquidez y apalancamiento) que se utiliza para predecir la probabilidad de que una empresa entre en concurso de acreedores en los próximos dos años.

- **Información en las fuentes:** Los documentos proporcionados no mencionan explícitamente el cálculo del **Altman Z-Score** bajo ese nombre. Sin embargo, analizan extensamente todos los componentes necesarios para su cálculo (FM, Reservas, EBIT, Activos y Valor de Mercado) y concluyen que, durante el periodo 2018-2019, la empresa presentaba un **riesgo de fracaso financiero muy alto** y una "insolvencia técnica".
- **Análisis actual:** Aunque no se aporte la cifra exacta del Score, los informes de **2025 y 2026** subrayan que la compañía ha pasado de ese escenario de "riesgo de desaparición" a uno de "crecimiento orgánico rentable", eliminando las alarmas de quiebra que el Altman Z-Score habría detectado en el pasado.

Ventajas Competitivas

Las ventajas competitivas de **Grupo Dia** se fundamentan en un modelo de negocio especializado que la distingue de los grandes operadores tradicionales del sector minorista.

Ventajas competitivas según la propia empresa

La dirección de la compañía identifica cuatro pilares estructurales que consideran difíciles de replicar:

- **Liderazgo en Proximidad y Capilaridad:** Dia posee la mayor red de tiendas del sector en España, lo que le permite estar a menos de 15 minutos andando del **61% de la población española**. Esta cercanía es el "corazón" de su estrategia, facilitando compras frecuentes, rápidas y completas.

- **Modelo de Franquicia Consolidado:** Con más de 30 años de experiencia, Dia es el mayor franquiciador en España y el único en el retail alimentario de Argentina. Este modelo permite integrar el talento emprendedor local, logrando una estructura **eficiente, escalable y rentable** basada en el éxito compartido.
- **Propuesta de Valor en Marca Propia y Frescos:** La marca Dia es reconocida como un vehículo de ahorro y calidad, permitiendo un ahorro de entre el **20% y el 25% anual** para los hogares. Esto se complementa con una apuesta por productos frescos de proveedores locales (96% de las compras en España).
- **Ecosistema Digital y Club Dia:** Con más de **14 millones de miembros fidelizados** a nivel global, el Club Dia proporciona inteligencia de datos para hiper-personalizar la oferta. Su canal de e-commerce ya alcanza al 84% de la población peninsular, reforzando la omnicanalidad.

Ventajas competitivas según los analistas

Desde una perspectiva de análisis externo y estratégico (basada en modelos como el de Porter), se destacan los siguientes puntos:

- **Liderazgo en Costes Bajos:** Dia se centra en conseguir costes inferiores a sus competidores para productos de calidad similar, utilizando su escala y eficiencia operativa para ofrecer precios altamente competitivos.
- **Flexibilidad Operativa:** El alto porcentaje de tiendas franquiciadas (cerca del 70% en España) otorga a la empresa una gran **flexibilidad en la gestión** y la operación diaria, permitiendo adaptarse mejor a las particularidades de cada barrio.
- **Barrera de Entrada en el Segmento de Barrio:** Su dominio en municipios de menos de 10.000 habitantes y zonas urbanas densas crea una barrera competitiva para operadores que requieren grandes superficies o infraestructuras logísticas diferentes.

Perspectiva de la empresa en sus Conference Calls

En las recientes llamadas con analistas e inversores, la gerencia ha enfatizado cómo estas ventajas se traducen en resultados financieros superiores:

- **Crecimiento por encima del mercado:** Martín Tolcachir (CEO) destaca que estas ventajas han permitido a la empresa crecer en **ventas comparables (Like-for-Like)** sistemáticamente por encima de la media del sector en los últimos años.
- **Capacidad de Autofinanciación:** La dirección subraya que el modelo actual es "self-funded", lo que significa que las ventajas operativas generan el flujo de caja suficiente para financiar su plan de expansión de tiendas sin depender de financiación externa adicional.
- **Activo Único ("Stand-alone"):** Ante rumores de mercado, la gerencia define a Dia como una **plataforma de proximidad única** con un valor de marca y un programa de fidelidad líderes, cuya prioridad es fortalecer su posición competitiva actual.
- **Descuento de valoración:** El CFO Guillaume Gras insiste en que el mercado financiero aún no reconoce plenamente estas ventajas sostenibles, lo que se refleja en que la acción cotiza con un **descuento significativo** respecto a sus competidores europeos.

Sector

El **Grupo Dia** pertenece al sector del **comercio al por menor en establecimientos no especializados**, con un claro predominio en **productos alimenticios, bebidas y tabaco**. Según la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE), se encuadra específicamente bajo el código **4711**.

1. Naturaleza del Sector

Este sector se dedica a la venta de **productos de primera necesidad**, lo que lo sitúa en el centro de las demandas más básicas de la sociedad. Es una actividad caracterizada por:

- **Alta rotación:** Los productos se venden rápidamente, lo que genera plazos de cobro a clientes muy cortos en comparación con los pagos a proveedores.
- **Tejido económico local:** Las empresas del sector actúan como dinamizadoras de la economía en barrios y ciudades, generando empleo directo e indirecto y oportunidades de emprendimiento (franquicias).

2. Tendencias Clave en la Distribución Alimentaria

El sector está atravesando una transformación global impulsada por cambios en el estilo de vida del consumidor:

- **Proximidad:** Es el factor decisivo para el cliente actual. El envejecimiento de la población, hogares más pequeños y la falta de tiempo favorecen el formato de "tienda de barrio" frente a los grandes hipermercados.
- **Sensibilidad al precio y Marca Blanca:** En entornos inflacionistas, el consumidor premia la relación calidad-precio. Esto ha disparado la cuota de mercado de las **marcas propias** (marcas de distribuidor), que en España ya representan cerca del 46% del mercado.
- **Conveniencia y "Ready to Eat":** Existe una demanda creciente de platos preparados y soluciones de compra rápida debido al deseo de inmediatez.
- **Omnicanalidad y Digitalización:** La "proximidad digital" integra la tienda física con el e-commerce, permitiendo entregas exprés (a veces en menos de una hora) y una experiencia de compra personalizada.

3. Riesgos Inherentes al Sector

El entorno competitivo es de **alta intensidad** y se enfrenta a desafíos constantes:

- **Inestabilidad económica e inflación:** El aumento del coste de materias primas (trigo, aceites, energía) presiona los márgenes brutos y reduce el poder adquisitivo de las familias.
- **Fuerte Competitividad:** El mercado español está muy fragmentado, con grandes operadores como **Mercadona, Carrefour, Lidl y Alcampo** luchando por la cuota de mercado.

- **Presión Regulatoria:** Existe una proliferación de normas sanitarias, ambientales (como la ley de residuos y plásticos) y comerciales que varían entre regiones y países.

4. Posicionamiento en España

El mercado español de distribución alimentaria es uno de los más maduros de Europa. Dentro de este, Dia se consolida como el minorista con la **mayor red de tiendas** (capilaridad) y la cuarta mayor cuota de mercado nacional. Mientras que otros competidores se enfocan en formatos de mayor tamaño fuera de los núcleos urbanos, el sector donde Dia es líder es el de la **distribución de proximidad pura**.

¿Cual es la cuota de mercado de la compañía en este Sector?

El sector de la distribución alimentaria en el que opera **Grupo Dia** se define por ser un **entorno altamente competitivo y fragmentado**, especialmente en el mercado español.

1. Estructura del Sector: ¿Fragmentación, Monopolio u Oligopolio?

- **Sector Fragmentado:** Las fuentes identifican explícitamente la **fragmentación** como una de las características principales del sector en España, lo que representa una oportunidad para la consolidación de operadores rentables.
- **Competencia Intensa:** No existe un monopolio ni un oligopolio cerrado. Aunque hay grandes líderes (como Mercadona, Carrefour o Lidl), existen miles de empresas activas (unas 1.770 solo en España en 2019) que compiten por la cuota de mercado.
- **Riesgos:** La intensidad competitiva es muy alta, enfrentándose no solo a otros supermercados, sino también a productos sustitutivos y nuevos canales digitales.

2. Cuota de Mercado por Zonas Geográficas

Tras su proceso de reestructuración, Dia ha consolidado su posición como un actor relevante en sus dos mercados principales:

- **España:**
 - Es el **cuarto operador nacional** por cuota de mercado.
 - Al cierre de 2025, su cuota de mercado se sitúa en el **5,1%**, tras lograr un crecimiento de 20 puntos básicos en el último trimestre de ese año.
 - Posee la **mayor red de tiendas** del país, con una capilaridad que le permite estar a menos de 15 minutos andando para el 61% de la población (y el 54% según datos de 2025).
- **Argentina:**
 - Su cuota de mercado a nivel nacional es del **15%**.
 - En la **Ciudad de Buenos Aires**, su liderazgo es mucho más pronunciado, alcanzando una cuota del **30%** (o un 27% según el área metropolitana en

reportes de 2026), siendo el distribuidor número uno elegido por los clientes en esa zona.

3. Liderazgo en Líneas de Negocio y Segmentos

Dia destaca no solo por su volumen general, sino por su dominio en nichos específicos:

- **Distribución de Proximidad:** Es el líder consolidado en el formato de "tienda de barrio" o cercanía, siendo reconocido como el referente en este segmento tanto en España como en Argentina.
- **Franquicias:** Es la **primera empresa franquiciadora en España** por facturación y número de tiendas, concentrando el **11% del total** de establecimientos franquiciados del sector alimentario español. En Argentina, es el único minorista que opera bajo este modelo.
- **Marca Propia:** Ha logrado una de las penetraciones más altas del sector. En España, los productos de marca Dia ya representan el **61% de sus ventas** (datos de 1H 2026), mientras que en Argentina alcanzan el 35%.
- **Canal Online:** Su servicio de e-commerce tiene una cobertura masiva, alcanzando al **84% de los hogares en España** y al **95%** en el Área Metropolitana de Buenos Aires.

En resumen, aunque el sector es fragmentado y muy competitivo, Dia ha logrado nichos de liderazgo absoluto en **proximidad y franquicias**, manteniendo una sólida cuarta posición en el mercado global español y una posición de liderazgo clave en la capital argentina.

Competencia

El sector de la distribución alimentaria en el que opera **Grupo Dia** se caracteriza por una **intensidad competitiva extrema y una alta fragmentación**, especialmente en el mercado español. Aunque existen miles de empresas activas, la competencia se concentra en unos pocos actores dominantes que han logrado una escala masiva y una fuerte penetración de marca.

1. Mercadona: El Líder Indiscutible

- **Por qué es importante:** Es la empresa líder del sector en España con una diferencia abismal sobre el resto en términos de **ingresos de explotación, número de empleados y activos totales**.
- **Impacto en Dia:** Históricamente, el crecimiento de Mercadona ha afectado directamente a Dia; en 2018, Mercadona le arrebató cuota de mercado, relegándola a la tercera posición del sector en ese momento. Su modelo de "Calidad Total" y su potente marca propia son el referente contra el cual Dia mide su competitividad en precios y surtido.

2. Carrefour: El Segundo Operador Nacional

- **Por qué es importante:** Este gigante internacional se consolida como la **segunda empresa por ingresos en España**.
- **Estrategia:** A diferencia del enfoque de proximidad pura de Dia, Carrefour compite a través de una **estrategia multiformato** que incluye hipermercados, supermercados (Market) y tiendas de conveniencia (Express), lo que le permite capturar diferentes tipos de misiones de compra.

3. Lidl: La Amenaza del Descuento Agresivo

- **Por qué es importante:** Representa la competencia más feroz en el segmento de "**hard discount**" o precios bajos, un área donde Dia tradicionalmente era fuerte.
- **Crecimiento:** Lidl ha escalado posiciones rápidamente en el mercado español, situándose como el **cuarto operador por ingresos de explotación** (según datos de 2019) y presionando los márgenes de toda la industria con su agresiva política comercial.

4. Alcampo: Expansión mediante Adquisiciones

- **Por qué es importante:** Es un actor relevante en el segmento de **grandes superficies** que recientemente ha reforzado su red de supermercados urbanos.
- **Vínculo con Dia:** En 2022, Dia y Alcampo alcanzaron un acuerdo estratégico para la **venta de un grupo de hasta 235 tiendas de gran formato** de Dia en España. Este movimiento permitió a Alcampo ganar capilaridad urbana rápidamente, mientras que Dia utilizó los fondos para centrarse en su núcleo de tiendas de barrio más pequeñas.

5. Operadores Regionales y Especialistas

- **Importancia:** En España, la competencia no solo viene de gigantes nacionales, sino de operadores regionales muy fuertes que dominan territorios específicos.
- **Ejemplos clave:** Empresas como **Consum** (fuerte en la zona de Levante), **Ahorramás** (con gran presencia en Madrid) o **Bon Preu** (líder en Cataluña) compiten directamente con Dia por el cliente de proximidad, ofreciendo un conocimiento muy profundo de los gustos locales.

Contexto en Argentina

En el mercado argentino, Dia es el **líder absoluto en proximidad**, pero compite contra grandes cadenas nacionales e internacionales que dominan el formato de hipermercado. La compañía destaca que, a diferencia de sus competidores en ese país, Dia es el **único minorista que opera bajo el modelo de franquicia**, lo que le otorga una flexibilidad operativa superior frente a los grandes actores tradicionales.

En resumen, los competidores de Dia son actores con **gran capacidad de inversión y expansión**, lo que obliga a la compañía a defender su cuota de mercado centrándose en su principal ventaja diferencial: la **capilaridad de sus tiendas de barrio** y la rapidez de la experiencia de compra.

Equipo Directivo

El equipo directivo de **Grupo Dia** ha sido completamente renovado tras el proceso de transformación (*turnaround*), consolidando un liderazgo con amplia experiencia en el sector del *retail* internacional.

1. La Figura de Mando: CEO Global

La máxima autoridad ejecutiva y el principal responsable de la toma de decisiones es **Martín Tolcachir**, quien ocupa el cargo de **CEO Global de Grupo Dia** desde agosto de 2022.

- **Trayectoria:** Tolcachir se incorporó a la compañía en 2020 como CEO de Dia Argentina. Antes de su llegada a Dia, desarrolló una sólida carrera en multinacionales de consumo y *retail*. Su liderazgo fue clave para el éxito del modelo de negocio en Argentina, lo que motivó su ascenso a la dirección global para liderar la nueva fase de crecimiento y creación de valor de la compañía.

2. Principales Tomadores de Decisiones (Comité de Dirección)

El **Comité de Dirección** (Management Committee) es el órgano encargado de la gestión diaria del negocio, la ejecución de la estrategia y el desarrollo del talento. Este equipo suma más de **90 años de experiencia conjunta** en la industria del *retail*.

Los integrantes clave y sus trayectorias son:

- **Guillaume Gras (CFO del Grupo):** Se incorporó en 2023. Tiene casi **20 años de experiencia** en finanzas dentro del sector *retail* en Europa, Asia y Latinoamérica. Ha liderado hitos críticos como el proceso de refinanciación de la deuda y la venta de la filial de Brasil.
- **Ricardo Álvarez (CEO de Dia España):** Lidera la unidad de España desde 2020 y es el artífice del *turnaround* operativo en este mercado. Su trayectoria profesional ha estado siempre ligada a la **distribución alimentaria**, ocupando puestos de alta dirección en operadores líderes del sector en varios países antes de unirse a Dia.
- **Agustín Ibero (CEO de Dia Argentina):** Nombrado en 2022, anteriormente fue el CFO de la filial argentina durante 4 años. Cuenta con más de **30 años de experiencia** en gestión, finanzas y cumplimiento para multinacionales de los sectores de *retail* y tecnología.
- **Antonio Serrano (Chief Strategy Officer):** Responsable del diseño del **Plan Estratégico 2025-2029** y del área de crecimiento (*growth*).
- **Patricio Morenes (General Counsel):** Secretario del Consejo y responsable del área legal y de cumplimiento del Grupo.

3. Liderazgo Estratégico y Supervisión: El Consejo de Administración

Por encima del equipo ejecutivo se encuentra el **Consejo de Administración**, encargado de la supervisión estratégica y la representación de los accionistas.

- **Benjamin J. Babcock (Presidente No Ejecutivo):** Nombrado en enero de 2026 en sustitución de Alberto Gavazzi. Es el máximo responsable de las inversiones en Dia de

LetterOne (el accionista mayoritario) y aporta una visión financiera y estratégica global.

- **Luisa Delgado (Vicepresidenta y Consejera Coordinadora):** Ocupa un rol de refuerzo en el buen gobierno independiente de la sociedad desde 2026. Su experiencia previa incluye altos cargos en compañías como **Procter & Gamble y Safilo Group**.

En resumen, la compañía ha pasado de un modelo de mando único ejecutivo a una **estructura de liderazgo descentralizada** donde los CEOs de cada país (España y Argentina) tienen autonomía operativa, respaldados por un centro corporativo ágil que coordina la estrategia y las finanzas globales.

Skin in the Game

El equipo directivo y el Consejo de Administración de **Grupo Dia** cuentan con lo que se denomina **"Skin in the Game"**, fundamentado en una política de remuneración diseñada específicamente para **alinear sus intereses con los de los accionistas** a largo plazo.

1. Proporción de Acciones vs. Sueldo

La compañía ha implementado una estructura donde una parte significativa de la compensación no es en efectivo, sino en instrumentos financieros vinculados al valor de la empresa:

- **Consejeros Externos (no dominicales):** Un **tercio (1/3) de su remuneración total** se paga mediante un **Plan de Acciones Diferidas**. Por ejemplo, en 2024, consejeras como Luisa Delgado percibieron **122.000 euros en instrumentos financieros** frente a 150.000 euros de sueldo fijo.
- **Equipo Directivo y Personal Clave:** El nuevo **Plan de Incentivos a Largo Plazo (2025-2029)** está vinculado al cumplimiento de objetivos de **EBITDA y ratio Deuda Neta/EBITDA**, y es pagadero **íntegramente en acciones** de Dia.
- **Alineación Extrema:** El actual presidente, Benjamin Babcock, ha señalado que Dia es un **"outlier" (caso excepcional)** en Europa por el elevado peso que tienen las acciones en la remuneración de su Consejo, lo que garantiza que los directivos sufran o ganen en la misma medida que los accionistas.
- **Consejeros Dominicales:** Es importante destacar que los consejeros que representan al accionista principal (LetterOne) **no perciben remuneración alguna** por su labor como consejeros, eliminando cualquier incentivo que no sea la creación de valor de la propia acción.

2. Participación en el Capital Social

Aunque el porcentaje total del capital social en manos del Consejo es pequeño debido al enorme volumen de acciones tras las recapitalizaciones, este ha ido aumentando a medida que se ejecutan los planes de entrega de acciones:

- En 2020, los miembros del Consejo controlaban apenas el **0,001%**.
- Para el cierre de 2022, esta participación ascendía al **0,09155%**.

3. Política de Recompras y Pagos en Acciones

Dia no utiliza un programa de recompras de acciones (*buybacks*) con el fin de devolver capital de forma masiva a los accionistas, sino con fines operativos y de incentivos:

- **Uso de la Autocartera:** La compañía adquiere acciones propias principalmente para **cubrir los planes de remuneración y de incentivos** a directivos y empleados.
- **Reducción de Capital:** Recientemente, Dia adquirió las fracciones de acciones ("picos") que quedaron tras el **contrasplit** (agrupación de acciones) para su posterior **amortización y reducción de capital**, simplificando así la estructura accionarial.
- **No son "Stock Options" tradicionales:** La política actual prefiere la **entrega directa de acciones** (o su equivalente monetario basado en la capitalización) sujeta a periodos de permanencia (*vesting*) y cláusulas de **lock-up**, que obligan a los directivos a mantener las acciones hasta **12 meses después** de dejar la compañía.

En resumen, la empresa ha pasado de una etapa (pre-2018) donde los bonus se ligaban a métricas contables fácilmente manipulables, a un modelo de **máxima alineación** donde una parte crítica del patrimonio personal del directivo depende directamente de que la acción de Dia suba en el mercado.

¿Qué papel juega el Consejo de Administración en la supervisión?

El **Consejo de Administración** de Grupo Dia desempeña un papel fundamental y **directo en la supervisión estratégica, financiera y operativa** de la compañía, actuando como el máximo órgano responsable de velar por los intereses de los accionistas y la sostenibilidad del negocio a largo plazo.

Su labor de supervisión se estructura en las siguientes áreas clave:

1. Funciones de Supervisión General y Estratégica

El Consejo es responsable de determinar la **estrategia de negocio** y supervisar su ejecución por parte del equipo directivo (Management Committee). Entre sus funciones indelegables destacan:

- La **aprobación de políticas clave**, incluyendo las de inversión, financiación, gestión de riesgos y fiscalidad.
- La **formulación de las cuentas anuales** e informes de gestión, garantizando que ofrezcan una imagen fiel de la situación financiera del Grupo.
- El seguimiento del desempeño y la **guía al equipo directivo** en el proceso de creación de valor.

2. Modelo de Supervisión y Control (Tres Líneas de Defensa)

El Consejo supervisa un modelo de control interno diseñado para mitigar riesgos, basado en tres niveles:

- **Gestión de Riesgos:** El Consejo aprueba la Política de Gestión de Riesgos Empresariales y los niveles de tolerancia al riesgo. Recibe información de comités ejecutivos (como el de Riesgos y Control Interno) que actúan como segunda línea de defensa.
- **Auditoría Interna:** Esta función actúa como tercera línea, proporcionando un aseguramiento independiente. El Consejo supervisa este área directamente a través de su Comisión de Auditoría y Cumplimiento.
- **Control de Información:** Es el responsable último de la existencia y buen funcionamiento del Sistema de Control Interno de la Información Financiera (**SCIIF**) y no financiera (**SCIINF**).

3. El Papel Crucial de las Comisiones Especializadas

Gran parte de la labor de supervisión técnica se delega en dos comisiones permanentes que reportan directamente al Consejo:

- **Comisión de Auditoría y Cumplimiento (CAC):** Supervisa la integridad de la información financiera y no financiera, la eficacia de los sistemas de control interno, la gestión de riesgos (fiscales, de sostenibilidad, etc.) y la independencia del auditor externo. También supervisa el cumplimiento de los códigos éticos y de conducta.
- **Comisión de Nombramientos y Retribuciones (CNR):** Supervisa la selección y evaluación de los consejeros y de la alta dirección, así como las políticas de remuneración para asegurar la alineación de intereses con los accionistas.

4. Supervisión de Sostenibilidad (ESG) y Ética

La supervisión en materia de sostenibilidad es una prioridad del Consejo, que aprobó el primer **Plan Estratégico de Sostenibilidad** y monitoriza periódicamente su avance a través de sus comisiones. Asimismo, el Consejo recibe informes trimestrales del **Comité Ético** para evaluar la efectividad de la cultura de integridad y el sistema de denuncias del Grupo.

5. Evaluación y Rendición de Cuentas

Para garantizar la calidad de su propia labor, el Consejo realiza una **evaluación anual de su desempeño** y el de sus comisiones, incluyendo en ocasiones a consultores externos independientes para identificar áreas de mejora en la eficiencia y toma de decisiones.

Riesgos

Para afrontar su futuro inmediato, **Grupo Dia** ha implementado un sistema integral de gestión de riesgos basado en el estándar internacional **COSO ERM**, que le permite identificar, priorizar y mitigar de forma proactiva las amenazas a su estrategia operativa y financiera. La compañía ha logrado una mejora notable en este ámbito, reduciendo de ocho a solo uno los riesgos considerados de "criticidad alta" durante el ejercicio 2025.

1. Riesgos Estratégicos y Macroeconómicos

- **Caída del consumo e inflación:** La inestabilidad económica y la alta inflación en sus mercados principales pueden reducir el poder adquisitivo de los clientes y elevar los costes operativos (materias primas como cereales, aceites o lácteos, y suministros como energía).
 - **Protección:** Dia se protege reforzando su **marca propia** como vehículo de ahorro (estimado en un 20-25% anual para el hogar) y aumentando la inversión en promociones personalizadas a través de Club Dia para fidelizar al cliente de barrio.
- **Riesgo país (Geopolítico):** Operar en Argentina implica una exposición a la incertidumbre social y a economías hiperinflacionarias, lo que genera volatilidad en el tipo de cambio.
 - **Protección:** La dirección aplica una **disciplina de capital estricta** y un modelo de negocio autosuficiente (*self-funded*) en Argentina, manteniendo una posición de caja neta sólida para no depender de financiación externa en entornos volátiles.
- **Ejecución del Plan Estratégico 2025-2029:** El riesgo de no encontrar ubicaciones adecuadas para las 300 nuevas aperturas previstas o retrasos en las reformas de tiendas.
 - **Protección:** Un seguimiento trimestral riguroso de los **indicadores clave de riesgo (KRIs)** por parte del Comité de Dirección y el Consejo de Administración para ajustar la ejecución del plan en tiempo real.

2. Riesgos Operacionales y Tecnológicos

- **Ciberseguridad:** Ante ataques cada vez más sofisticados, Dia enfrenta el riesgo de interrupciones operativas o brechas de privacidad de datos.
 - **Protección:** Se ha creado una **Oficina Regulatoria de IT** y se sigue un Plan Maestro de Seguridad liderado por el CISO (Chief Information Security Officer), reforzando la ciberresiliencia de sus plataformas internas.
- **Impacto del cambio climático:** Fenómenos meteorológicos extremos (como inundaciones en almacenes o sequías que afecten a proveedores) y el aumento de costes por refrigeración ante temperaturas más altas.
 - **Protección:** La empresa ha diseñado un **Plan de Resiliencia** frente a riesgos de la naturaleza y diversifica sus proveedores críticos para asegurar el suministro. Además, invierte en eficiencia energética y telegestión de murales de frío para mitigar el impacto del calor en el consumo eléctrico.

3. Riesgos de Cumplimiento y ESG

- **Presión Regulatoria:** La proliferación de normativas ambientales (como la ley de residuos o las restricciones a gases fluorados) y comerciales exige inversiones constantes.
 - **Protección:** Dia ha lanzado una estrategia de **descarbonización de instalaciones de frío** en España, con una inversión proyectada de **149 millones de euros** hasta 2030 para cumplir con las normativas europeas.

- **Daño reputacional:** Cualquier fallo en seguridad alimentaria o conducta no ética podría erosionar la confianza de los grupos de interés.
 - **Protección:** Cuenta con un robusto **Modelo de Prevención de Delitos** y un sistema de control interno sobre la información de sostenibilidad (ICSR), auditado regularmente para garantizar la integridad de sus operaciones y su reporte.

En resumen, la compañía ha pasado de una gestión reactiva a una **arquitectura de control preventivo**, integrando la gestión de riesgos en todas las decisiones de inversión para garantizar que el crecimiento previsto hasta 2029 sea sostenible y resiliente ante cambios bruscos del entorno.

Valoración

Para realizar un análisis de valoración de **Grupo Dia**, es fundamental entender la transición de la compañía desde su "etapa dorada" (2015), pasando por una crisis profunda de insolvencia técnica (2018-2019), hasta su actual fase de crecimiento rentable.

1. Múltiplos Históricos y Valoración

Históricamente, la compañía ha sufrido una gran volatilidad en su valoración de mercado:

- **Múltiplos Recientes (2025):** Según las llamadas con analistas, Dia cotiza actualmente a un múltiplo de **4,4x EBITDA**.
- **Comparativa con el Sector:** Existe un **descuento significativo** frente a sus competidores directos (*peers*), que cotizan a una media de **6,4x** y hasta **7,5x EBITDA** en el caso de los mejores de su clase (*best-in-class*).
- **Evolución Bursátil:** Tras el *contrasplit* de 2025 (agrupación de 1.000 acciones en 1), la acción pasó de valer céntimos a cotizar en el entorno de los 20-30 euros. En el ejercicio 2025, la acción se revalorizó un **140%**, elevando la capitalización bursátil hasta los **2.128 millones de euros**.

2. Crecimiento de las Ventas (Evolución Histórica vs. Reciente)

El perfil de crecimiento ha cambiado drásticamente de una tendencia decreciente a una recuperación impulsada por el volumen:

- **Etapas de Crisis (2015-2019):** Las ventas sufrieron una caída constante, pasando de aproximadamente **4.552 millones de euros en 2015** a **3.680 millones en 2019**. Este periodo estuvo marcado por una pérdida de competitividad y cierres de tiendas.
- **Periodo de Turnaround (2020-2022):** Las ventas netas se estabilizaron en torno a los **6.600-7.200 millones** (incluyendo Brasil y Portugal), con crecimientos comparables (*Like-for-Like*) que empezaron a tornarse positivos (5,7% en 2022).
- **Resultados Más Recientes (2025-1S 2026):**
 - En **2025**, las ventas en España crecieron un **8,6%**.

- En el **primer semestre de 2026**, España aceleró su crecimiento hasta el **11,6%**, situándose muy por encima de la media del mercado.

3. Margen Operativo (EBIT): Del Éxito al Abismo y la Recuperación

El margen EBIT (beneficio antes de intereses e impuestos) refleja la eficiencia operativa del negocio:

- **Máximos Históricos (2015-2016):** La compañía alcanzó márgenes operativos muy sólidos del **6,40% en 2015** y del **6,45% en 2016**.
- **Punto Crítico (2018-2019):** El margen se desplomó a terreno negativo, registrando un **-1,43% en 2018** y su mínimo histórico de **-5,24% en 2019**.
- **Situación Actual:**
 - En **2022**, el margen EBIT consolidado todavía era negativo (**-1,7%**) debido a los costes de reestructuración y la inflación energética.
 - Para **2025**, la rentabilidad ha mejorado significativamente. Aunque el margen EBIT consolidado se está recuperando, la compañía se enfoca ahora en el **margen EBITDA Ajustado**, que en España alcanzó un **6,8% en 2025** y un **6,5% a nivel Grupo en el 1S de 2026**.

Comparativa Resumida

Métrica	Crisis (2019)	Reciente (2025 / 1S 2026)	Tendencia
Ventas (Crecimiento)	Decreciente (-7,6% LfL)	Creciente (+11,6% en España)	Aceleración fuerte
Margen EBIT / Op.	-5,24%	En recuperación (EBITDA 6,5%)	Retorno a rentabilidad
Múltiplo EV/EBITDA	N/A (Riesgo quiebra)	4,4x	Descuento vs peers

En conclusión, la gerencia sostiene que el mercado financiero **aún no reconoce plenamente** el cambio en el perfil de riesgo y la mejora operativa de Día, lo que explica por qué cotiza a múltiplos inferiores a sus competidores a pesar de crecer más rápido que la media del sector.

Métricas Importantes

A continuación, se analizan las métricas financieras clave de **Grupo Día**, comparando su evolución desde la etapa previa a la crisis hasta el cierre del ejercicio 2025 y el primer semestre de 2026. Este análisis permite entender cómo la compañía ha pasado de la insolvencia técnica a la rentabilidad real.

1. Conversión de EBITDA a Free Cash Flow (FCF)

Esta métrica es vital porque mide qué parte del beneficio operativo se convierte realmente en dinero líquido tras pagar inversiones (**Capex**) e intereses.

- **Histórico (2015-2018):** En su etapa de crisis, la conversión era deficiente. En **2018**, mientras el EBITDA aún se reportaba como positivo (aunque bajo sospecha de manipulación), el FCF fue de **-280,1 millones de euros**, obligando a la empresa a endeudarse para sobrevivir.
- **Situación Actual (2024-2025):** En **2024**, Dia generó 243,6M de EBITDA y 183,5M de FCF (una conversión muy alta). En **2025**, la conversión bajó ligeramente pero siguió siendo sólida: de **316,1 millones de EBITDA** se derivaron **142,9 millones de FCF**, debido a que la empresa aumentó un 60% su inversión en tiendas (Capex).
- **Importancia:** Un FCF positivo hoy demuestra que el negocio es **autosuficiente** (*self-funded*) y que el beneficio no es solo un apunte contable, sino dinero real en caja.

2. Progresión de los EPS (Beneficio por Acción)

El EPS indica cuánto beneficio neto corresponde a cada acción en circulación.

- **Histórico (2018-2022):** Durante el proceso de transformación, los EPS fueron consistentemente negativos debido a las pérdidas masivas acumuladas: **-790,5 millones de euros en 2019** y **-257,3 millones en 2021**.
- **Resultados Recientes (2025):** Por primera vez tras la crisis, Dia cerró un ejercicio completo con un **beneficio neto de 129 millones de euros**. Aunque el número de acciones es muy elevado tras las recapitalizaciones, este paso al terreno positivo es el hito definitivo del *turnaround*.
- **Importancia:** Es el indicador final de la creación de valor para el accionista; pasar de pérdidas a beneficios reales elimina el riesgo de disolución que existía en 2018.

3. Margen EBIT y Margen Neto

Miden la rentabilidad del negocio tras descontar los costes de operación y financieros.

- **Margen EBIT (Operativo):** En su etapa dorada (2015-2016), Dia gozaba de márgenes operativos del **6,4%**. Durante la crisis de 2019, este margen se hundió hasta el **-5,24%**. Al cierre de **2025**, el margen **EBITDA Ajustado** (métrica que el Grupo usa ahora de referencia) ha recuperado niveles del **5,4% a nivel global** y un impresionante **6,8% en España**.
- **Margen Neto:** Refleja el beneficio final. En 2021 era del **-3,9%**, mejorando al **-1,7%** en 2022. En **2025**, el margen neto sobre ventas netas se situó en un terreno positivo saludable (en torno al **2,2%**).
- **Importancia:** La recuperación del margen EBIT hacia niveles históricos indica que el nuevo modelo de tienda es **más eficiente y menos costoso** de operar que el anterior.

4. Margen sobre Ventas

Las fuentes definen esta métrica específicamente como el **EBIT dividido entre las Ventas**, midiendo la eficiencia puramente económica.

- **Evolución:** Tras tocar un suelo del **-5,24% en 2019**, la compañía ha logrado una mejora secuencial impulsada por el éxito de su **marca propia** (61% de las ventas en España en 2026) y el cierre de tiendas no rentables.
- **Importancia:** Un margen sobre ventas creciente en un sector de márgenes estrechos como el retail alimentario es señal de una **fortaleza competitiva** real frente a gigantes como Mercadona o Lidl.

5. Apalancamiento Operativo

El apalancamiento operativo ocurre cuando un pequeño aumento en las ventas genera un aumento mucho mayor en el beneficio, gracias a que los costes fijos están bajo control.

- **Histórico:** En 2019, Dia sufrió un "apalancamiento negativo": al caer las ventas, las pérdidas se multiplicaron de forma desproporcionada porque la estructura de costes era demasiado pesada.
- **Situación Actual (H1 2026):** La gerencia ha destacado recientemente que los resultados del primer semestre de 2026 han sido impulsados por un "**fuerte apalancamiento operativo**". Esto significa que, gracias a la disciplina de costes, el crecimiento de ventas en España está alimentando directamente el beneficio operativo.
- **Importancia:** Es el "motor" del crecimiento futuro. Con el plan de abrir 300 tiendas adicionales hasta 2029, este apalancamiento permitirá que la rentabilidad crezca más rápido que la propia red de tiendas.

Otras Métricas

Para completar el análisis de la transformación de **Grupo Dia**, es necesario profundizar en las métricas de rentabilidad y eficiencia que dictan la viabilidad del negocio a largo plazo. La compañía ha pasado de un escenario de "quiebra técnica" en 2018-2019 a una posición de solidez operativa en 2025.

1. ROA (Rentabilidad sobre Activos) y ROE (Rentabilidad sobre Patrimonio)

Estas métricas son fundamentales para medir la capacidad de la empresa de generar beneficios con sus inversiones (ROA) y la rentabilidad que obtienen los accionistas (ROE).

- **Importancia:** El **ROA** indica si el negocio es económicamente viable independientemente de cómo se financie, mientras que el **ROE** mide el retorno para el dueño del capital. Un ROA negativo es una señal de peligro crítico para la continuidad del negocio.
- **Comparativa Histórica (2015 - 2025):**

Año	ROA (%)	ROE (%)	Contexto
2015	11,96%	123,10%	Etapas de alta rentabilidad previa a la crisis.
2018	-2,31%	-92,41%	Entrada en pérdidas y patrimonio neto negativo.
2019	-7,88%	-114,39%	Punto crítico; el negocio "teóricamente no era viable".
2025	Positivo	Positivo	Retorno a beneficios netos de 129 M€ y restauración del patrimonio.

- **Análisis Actual:** En 2025, tras años en terreno negativo, Dia ha logrado que sus activos vuelvan a ser productivos. La dirección destaca que Dia España ya entrega una rentabilidad cercana al **10%**, superando la media de sus competidores (8,5%).

2. ROIC (Retorno sobre el Capital Invertido)

El **ROIC** es una de las métricas más precisas para inversores, ya que mide la eficiencia con la que la empresa asigna el capital bajo su control a inversiones rentables.

- **Situación Actual:** Según las llamadas con analistas de 2025, la compañía está logrando retornos favorables en sus inversiones de capital, con periodos de recuperación (**paybacks**) de **2,7 años para nuevas aperturas** y **3,3 años para reformas** de tiendas.
- **Estrategia:** La empresa busca maximizar este ratio centrándose exclusivamente en el formato de **proximidad**, que requiere menos capital que los grandes hipermercados y genera flujos de caja más estables.

3. Tasa de Reinversión (Capex)

La tasa de reinversión refleja cuánto dinero destina la empresa a mantener y expandir su capacidad productiva (tiendas, logística y tecnología).

- **Evolución del Capex:**
 - **2020:** Se limitó la inversión a **83,3 M€** para preservar la liquidez durante la pandemia.
 - **2022:** Aumentó a **269,2 M€**, impulsado por el plan de remodelación de 809 tiendas en España y 255 en Argentina.
 - **2025:** La inversión se situó en **161 M€**, centrada ya no solo en reformas, sino en la implementación de la estrategia omnicanal y el negocio online.
- **Previsión:** Para el Plan Estratégico 2025-2029, Dia planea una inversión sostenida financiada íntegramente por su **flujo de caja operativo**, lo que indica que el negocio ya no necesita "quemar" capital externo para crecer.

4. Posición Financiera Actual

Tras completar su transformación en 2025, la posición financiera de Grupo Dia es calificada por la propia gerencia como **"excelente"**.

- **Liquidez:** Al cierre del primer semestre de 2026, la compañía cuenta con una liquidez de **345 millones de euros**.
- **Solvencia y Apalancamiento:** El ratio de apalancamiento ha caído a niveles muy conservadores de **0,6x EBITDA ajustado** en 2026 (frente a los niveles de insolvencia técnica de 2018-2019).
- **Patrimonio Neto:** Se ha restaurado la fortaleza del balance, con un patrimonio neto que hoy excede el **2,93% de los pasivos totales**, cumpliendo con holgura todos los compromisos bancarios (*covenants*).

En conclusión, las métricas confirman que Dia ha pasado de ser una empresa en riesgo de desaparición a una **plataforma de proximidad rentable** que genera suficiente caja para autofinanciar su crecimiento y operar con una estructura de deuda muy reducida.

¿Que nos dicen todas estas métricas sobre la valoración de la empresa?

El conjunto de métricas analizadas (ventas, márgenes, generación de caja, solvencia y rentabilidad) convergen en una conclusión principal compartida por la dirección y los analistas: **existe una brecha significativa entre el valor real del negocio y su cotización actual en el mercado**, lo que técnicamente se conoce como un **descuento de valoración**.

1. El "Valuation Gap" (Múltiplos de Valoración)

La métrica más directa es el **múltiplo EV/EBITDA**. Mientras que Dia cotiza actualmente a unas **4,4 veces EBITDA**, la media de sus competidores (*peers*) en el sector minorista europeo se sitúa en **6,4 veces**, y los mejores de su clase (*best-in-class*) alcanzan las **7,5 veces**.

- **Qué significa:** El mercado todavía está valorando a Dia con un "castigo" por su pasado de crisis, sin reflejar plenamente que hoy es una empresa con un modelo de negocio ya transformado y rentable.

2. Métricas de Crecimiento vs. Precio

- **Ventas y Cuota de Mercado:** Dia España está creciendo en ventas comparables (Like-for-Like) por encima de la media del mercado (un **11,6% en el 1S 2026** vs. un mercado que crece a ritmos inferiores).
- **Qué significa:** Una empresa que gana cuota de mercado de forma recurrente suele comandar múltiplos más altos. El hecho de que Dia crezca más rápido que sus competidores pero cotice a un múltiplo menor refuerza la tesis de infravaloración.

3. Sostenibilidad y Riesgo (FCF y Deuda)

- **Conversión a FCF:** El paso de un flujo de caja libre negativo a uno positivo y **autosuficiente (self-funded)** elimina el "riesgo de quiebra" que hundió la valoración en 2018.
- **Ratio de Apalancamiento:** Con un ratio Deuda Neta / EBITDA que ha caído drásticamente (hasta el **0,6x - 0,8x** según los datos más recientes), el perfil de riesgo crediticio de la empresa es ahora mucho más sólido.

- **Qué significa:** Menor riesgo financiero debería traducirse en un menor coste de capital y, por tanto, en una valoración más alta de las acciones.

4. Rentabilidad sobre Activos (ROIC y ROE)

El retorno que Dia obtiene de sus tiendas reformadas en España (cercano al **10%**, superando el 8,5% de la media del sector) demuestra que el capital invertido es altamente productivo.

- **Qué significa:** El mercado suele valorar positivamente a las empresas que generan retornos superiores sobre su capital invertido. El retorno a un beneficio neto positivo de **129 millones de euros en 2025** es el catalizador final para que los inversores institucionales vuelvan a mirar la compañía.

5. Consenso de los Analistas

Todas estas métricas han llevado a que el **80% de los analistas** recomienden "Comprar" la acción. El precio objetivo medio del consenso se sitúa entre los **46 € y 51 €** (tras el *contrasplit*), lo que representa un potencial de revalorización (upside) muy elevado frente a los precios actuales del entorno de los 37 €.

Resumen de la tesis de valoración según la compañía:

La dirección sostiene que el valor de Dia como un **activo único ("stand-alone")** con la mayor red de proximidad de España y una marca propia líder no está capturado en la cotización actual debido a cinco elementos clave que el mercado aún debe terminar de procesar:

1. Su modelo de negocio único y especializado.
2. Las ventajas competitivas sostenibles en el barrio.
3. La sólida capacidad de ejecución del equipo directivo.
4. El fuerte apalancamiento operativo que multiplicará los beneficios futuros.
5. La excelente posición de liquidez y solvencia alcanzada.

Valoración según los analistas

A la fecha de los informes más recientes (2026), los analistas financieros que siguen a **Grupo Dia** mantienen una valoración muy positiva de la compañía, destacando un **consenso unánime de "Compra"** y un elevado potencial de revalorización.

1. Consenso de Recomendaciones y Precio Objetivo

- **Unanimidad en la recomendación:** El 100% de los analistas que cubren el valor (los 6 principales bancos e instituciones) recomiendan **comprar** la acción.
- **Evolución del Precio Objetivo:** El precio objetivo medio ha experimentado una fuerte progresión al alza a medida que se consolidaban los resultados:
 - A inicios de **2025**, el consenso estimaba un precio de entre **26 € y 27 €**.

- En febrero de **2026**, el precio objetivo medio subió hasta los **46,09 €**.
- Los datos más recientes (julio de 2026) sitúan el consenso del precio objetivo en los **51 € por acción**.
- **Analistas que cubren el valor:** Actualmente, la compañía es seguida por **JB Capital Markets, Bestinver Securities, CaixaBank BPI, Alantra, GVC Gaesco y Renta 4**. La empresa tiene el objetivo de triplicar esta cobertura hasta llegar a los 12 analistas en 2029 para ganar visibilidad.

2. Razones de la Valoración: El "Valuation Gap"

Los analistas sostienen que existe un **descuento significativo** (brecha de valoración) entre el precio actual de la acción y su valor fundamental por las siguientes razones:

- **Múltiplos comparativos:** Mientras Dia cotiza a un múltiplo de **4,4x EBITDA**, la media del sector de distribución alimentaria en Europa se sitúa en **6,4x** y los operadores de referencia (*best-in-class*) alcanzan las **7,5x**.
- **Capacidad de generación de caja:** La valoración de los expertos se apoya en la sólida **capacidad de generación de flujo de caja** demostrada tras la transformación y las perspectivas de crecimiento del **Plan Estratégico 2025-2029**.
- **Rentabilidad superior:** Los analistas valoran positivamente que Dia España esté entregando una rentabilidad cercana al **10%**, superando la media de sus competidores, que se sitúa en el 8,5%.

3. Pilares de la Tesis de Inversión

Según las comunicaciones de la compañía con el mercado, el potencial alcista (*upside*) detectado por los analistas se basa en cinco elementos clave:

1. Un **modelo de negocio de proximidad único** que otorga ventajas competitivas sostenibles.
2. Una sólida capacidad de ejecución por parte del equipo directivo.
3. El **apalancamiento operativo** del negocio en España y Argentina.
4. Una estructura de capital y posición financiera saneadas.
5. El valor de una **marca propia líder** y un programa de fidelidad (Club Dia) con gran penetración de datos.

En resumen, la comunidad financiera considera que el mercado aún no ha reconocido plenamente el éxito del proceso de reestructuración (*turnaround*) ni la robustez operativa actual de Dia, lo que justifica precios objetivos que duplican la cotización de mercado de inicios de 2026.

Inversores Bajistas

Históricamente, **Grupo Dia fue una de las compañías con mayor presencia de inversores bajistas** en el mercado español, especialmente durante su periodo de crisis más aguda entre 2017 y 2019. Aunque la situación ha cambiado drásticamente tras la reestructuración, es importante entender por qué esta empresa fue un objetivo principal para este tipo de inversión.

¿Por qué los bajistas invirtieron contra Dia?

Los inversores bajistas (que ganan dinero cuando la acción baja) detectaron una serie de "señales de alarma" que hacían prever el colapso que finalmente ocurrió:

1. **Manipulación del EBITDA:** Los bajistas sospechaban (y luego se confirmó) que la dirección ligaba sus bonus a objetivos de EBITDA que eran "maquillados" contablemente. Se utilizaban prácticas como obligar a los franquiciados a comprar stock que no necesitaban para registrar ventas que no eran reales en términos de caja.
2. **Incongruencia entre Beneficio y Caja:** Mientras la empresa reportaba beneficios contables, el **Free Cash Flow era masivamente negativo**. Los bajistas sabían que una empresa que "quema" caja constantemente acaba quebrando, independientemente de lo que diga su cuenta de resultados.
3. **Pérdida de Competitividad:** Los analistas y bajistas observaban cómo **Mercadona y Lidl** le arrebataban cuota de mercado sistemáticamente, mientras Dia cerraba tiendas y perdía clientes.
4. **Endeudamiento Insostenible:** La deuda neta se disparó hasta los 1.450 millones de euros en 2018, en un momento en que el negocio no generaba caja para pagarla, lo que colocó a la empresa en **quiebra técnica**.

¿Cuál era la "opinión" de estos inversores?

La tesis de los bajistas era que Dia era una **"trampa de valor"**: una empresa que parecía barata por su bajo precio de cotización, pero que en realidad estaba carísima porque su modelo de negocio estaba roto y sus cuentas no eran fiables. Su opinión se basaba en que:

- La gestión de la cúpula directiva era desastrosa y buscaba el beneficio personal a corto plazo (cobro de incentivos) en lugar de la sostenibilidad de la empresa.
- La estructura de capital era un "castillo de naipes" que se vendría abajo en cuanto los bancos dejaran de refinanciar la deuda.

Situación Actual: Del asedio bajista al consenso de compra

A día de hoy, el panorama es el opuesto al de hace unos años:

- **Consenso de analistas:** El **100% de los analistas** que siguen a la compañía hoy tienen una recomendación de **"Compra"**.
- **Valuation Gap:** La propia compañía sostiene que el mercado aún no ha reconocido plenamente el éxito del *turnaround*, por lo que la acción cotiza con un **descuento del 30%-40%** frente a sus competidores europeos.
- **Institucionales:** Los inversores institucionales ya representan más del **70% del capital flotante** (*free float*), lo que indica que el perfil de inversor ha pasado de ser especulativo/bajista a ser uno de largo plazo que confía en el nuevo plan estratégico.

En resumen, Dia pasó de ser el "juguete" favorito de los bajistas por sus irregularidades contables y su deuda, a ser una empresa que hoy genera **beneficios reales (129 M€ en 2025)** y que los analistas ven con un potencial de revalorización muy elevado.

Conclusión

La conclusión realista sobre **Grupo Dia** es que la compañía ha logrado completar una de las reestructuraciones financieras y operativas más profundas del mercado español, pasando de una situación de quiebra técnica en 2018 a ser hoy una **plataforma de proximidad rentable y saneada**.

1. De la "Trampa de Valor" a la Realidad Operativa

Históricamente, Dia fue una "trampa de valor" donde los beneficios contables estaban inflados y no se traducían en caja real, lo que atrajo a numerosos inversores bajistas. Hoy, la situación es la opuesta: la empresa es **autosuficiente (self-funded)**, genera un flujo de caja operativo sólido (332 millones de euros en 2025) y ha vuelto al **beneficio neto positivo (129 millones de euros)** por primera vez en años. La refinanciación anticipada de su deuda en 2024, un año antes de su vencimiento, es la prueba definitiva de que los acreedores vuelven a confiar en el negocio.

2. La Tesis del "Valuation Gap" (Brecha de Valoración)

El momento de inversión actual se caracteriza por un **fuerte descuento frente al sector**.

Mientras Dia cotiza a un múltiplo de **4,4x EBITDA**, sus competidores europeos lo hacen a una media de **6,4x** y los líderes a **7,5x**.

- **Potencial alcista:** Los analistas coinciden en que el mercado aún no ha "procesado" el éxito del *turnaround*, situando el precio objetivo medio en el entorno de los **51 € por acción** (tras el contrasplit).
- **Crecimiento:** Dia España está creciendo en ventas comparables (Like-for-Like) muy por encima de la media del mercado (un **11,6% en el 1S 2026** vs. un mercado mucho más plano).

3. Un Modelo de Negocio Especializado y Defendible

Dia ha abandonado la expansión descontrolada para centrarse en lo que mejor sabe hacer: la **proximidad pura**.

- Su ventaja competitiva radica en la **capilaridad**: está a menos de 15 minutos del 61% de los españoles, una barrera de entrada difícil de replicar para grandes operadores.
- El modelo de **franquicia consolidado** (67% de la red en España) permite una gestión eficiente y alineada con el éxito del negocio local.

4. Riesgos a Monitorizar

A pesar de la solidez actual, el inversor debe vigilar dos frentes:

- **Riesgo Argentina:** Aunque es un mercado donde Dia es líder y gana cuota, la volatilidad de la divisa y la inflación siguen impactando en la consolidación de resultados del Grupo.
- **Ejecución del Plan 2025-2029:** La compañía se ha marcado el ambicioso objetivo de abrir **300 nuevas tiendas** en España. El éxito de la inversión dependerá de mantener el actual apalancamiento operativo sin deteriorar el margen.

Veredicto Final

Grupo Dia se encuentra en un **punto de inflexión histórico**. Tras limpiar su balance y simplificar su estructura accionarial (con LetterOne controlando el 77%), la empresa ha dejado de ser un activo de alto riesgo para convertirse en una **historia de crecimiento orgánico y rentabilidad**. El momento de inversión actual ofrece una oportunidad basada en la **recuperación del valor fundamental** que el mercado aún no reconoce plenamente, respaldada por un equipo directivo con incentivos alineados y una posición financiera calificada de "excelente" por la propia gerencia.