

Queridos Co-Inversores:

¿Siembra infinita o acabará el mercado reflejando el valor intrínseco de nuestras empresas?

El primer trimestre de 2026 se ha caracterizado por un fuerte contraste: euforia en los ganadores de la revolución de la inteligencia artificial y pesimismo extremo en aquellas que han rebajado su cotización. Desde finales de febrero, además, el conflicto entre Irán, Israel y Estados Unidos ha intensificado la incertidumbre global. Este escenario ha impulsado con fuerza los precios del petróleo y del gas, generando a su vez presiones al alza en numerosos bienes y añadiendo un nuevo factor de inestabilidad a un entorno ya complejo.

¿Y qué hemos hecho en DLTV? Exactamente lo mismo que siempre: mantenernos plenamente invertidos en un conjunto de excelentes compañías, gestionadas por equipos directivos íntegros y, en muchos casos, con una clara alineación de intereses a través de la propiedad. Seguimos convencidos de que estas empresas cotizan con un descuento significativo respecto a su valor intrínseco.

Durante estos tres primeros meses del año, no obstante, hemos sido más activos de lo habitual. La rotación de la cartera ha alcanzado el 20% en el trimestre, frente a una media anual del 15-20%. Estos movimientos han aprovechado el cortoplacismo del mercado, permitiéndonos elevar la calidad de la cartera y aumentar su potencial de revalorización.

En este inicio de 2026 se han producido, además, dos acontecimientos relevantes en compañías en cartera. Por un lado, Estée Lauder ha mostrado interés en Puig Brands con vistas a una posible adquisición o fusión. Por otro, Alantra ha vendido su participación del 49% en Access Capital Partners por 115,1 millones de euros, lo que equivale a aproximadamente un 33% de su capitalización bursátil. Ambos hechos refuerzan nuestra convicción de que la cartera está infravalorada y sugieren que seguirán produciéndose operaciones corporativas similares. Desde el lanzamiento del fondo en marzo de 2022, ya se han materializado catorce eventos de este tipo, y no esperamos que sean los últimos si persiste la actual desconexión entre precio y valor.

Otro indicador claro de infravaloración es el aumento en los programas de recompra de acciones. Hace doce meses, el 20% de nuestras compañías estaba recomprando títulos propios; hoy, ese porcentaje se ha duplicado hasta el 40%. Cada vez es más habitual que una nueva empresa de la cartera anuncie este tipo de iniciativas, aprovechando unas valoraciones que consideramos especialmente atractivas.

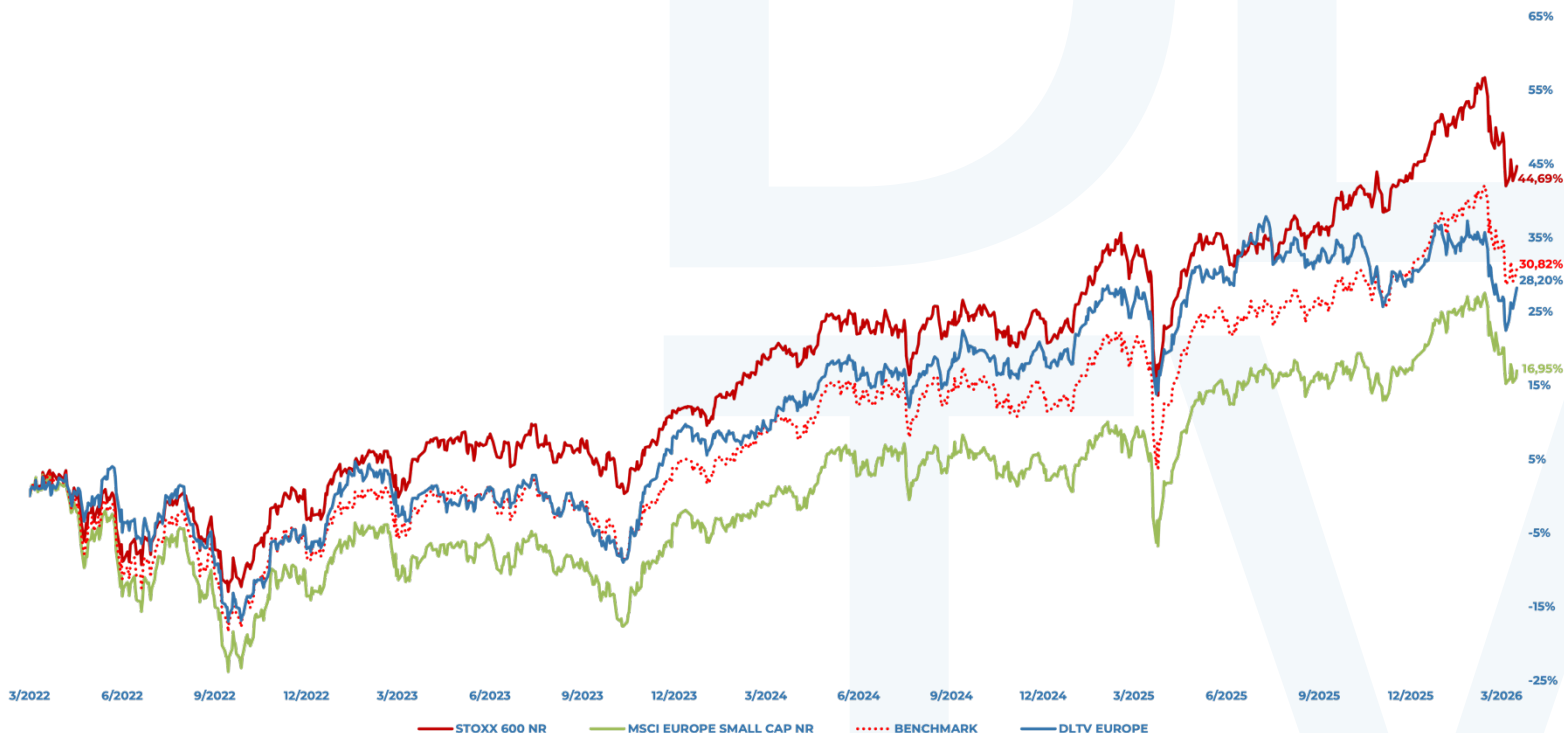
Nuestra respuesta a la pregunta inicial es clara: a largo plazo, las valoraciones siempre acaban reflejando la capacidad de generación de caja, presente y futura, y no los temores o incertidumbres puntuales del mercado.

Comportamiento de DLTV Europe

Durante el primer trimestre del año 2026, DLTV Europe ha obtenido un rendimiento del **-2,73%**.

Desde el 16 de marzo de 2022, fecha de lanzamiento del fondo (con un valor liquidativo de 9,85), hasta el final del primer trimestre del 2026, DLTV Europe ha registrado un aumento del **+28,20%**.

Cabe destacar que, a cierre del 14 de abril, tras una moderación de las tensiones en el conflicto con Irán, el fondo ha experimentado una recuperación significativa. En ese momento, acumula una subida del **+3,56%** en 2026 y del **+36,49%** desde su lanzamiento (16 de marzo de 2022).





DEEP LONG-TERM VIEW

Cartera de DLTV Europe

La cartera de DLTV Europe está compuesta actualmente por 44 empresas. Las 23 principales posiciones representan el 76% del fondo, mientras que la liquidez se mantiene en torno al 1,1%. La exposición total a renta variable es del 98,9%.

Podemos afirmar con estos datos que tenemos una cartera muy diversificada, y concentrada en nuestro convencimiento.

¿Por qué nuestra cartera es ganadora?

La cartera de DLTV cotiza actualmente a 14x flujo de caja, con un ROCE del 22,1% y un ROE del 17,2%. Por su parte, la deuda neta/EBITDA se sitúa en 0,98x.

También cabe destacar que, durante 2025 (un año marcado por una elevada incertidumbre debido a la guerra arancelaria), el flujo de caja de la cartera creció un 15,46%. Si excluimos el efecto extraordinario de Alantra, cuyo beneficio se triplicó, el crecimiento subyacente habría sido del 5,6%.

De cara al medio y largo plazo, estimamos que la cartera puede seguir creciendo su flujo de caja a un ritmo del 6-7% anual. Además de crecer el flujo de caja, nuestras empresas nos remunerarán vía dividendos crecientes y recompras de acciones, con una rentabilidad aproximada del 4% anual. En paralelo, nuestras empresas mantienen capacidad para reinvertir, ya que, incluso tras remunerar al accionista y crecer a estas tasas, aproximadamente un 40% del flujo de caja generado queda disponible para adquisiciones futuras, proyectos de crecimiento orgánico o el fortalecimiento del balance.

Bajo estos supuestos, la rentabilidad potencial de la cartera (si nuestras tesis de inversión son correctas) se situaría en un rango del 11,7% al 13,2% anual. Consideramos este potencial de revalorización especialmente atractivo.

4 años completos

Hemos cumplido cuatro años desde el lanzamiento del fondo y queremos agradecer la creciente confianza de nuestros co-inversores, que siguen aportando capital de forma constante, semana tras semana y mes tras mes. Además, el proyecto continúa incorporando nuevos co-inversores, superando ya los 200 participantes. Actualmente, el fondo gestiona aproximadamente 27 millones de euros.

Este apoyo decidido y creciente nos da fuerza para seguir llevando a cabo nuestro cometido.

Estamos a vuestra disposición si queréis profundizar sobre algún aspecto en concreto.

Un fuerte abrazo,



Beltrán Palazuelo Barroso

Fund Manager

beltranpb@dltveurope.com

Fuente: elaboración propia

DISCLAIMER

El contenido de este documento es meramente informativo, y no constituye solicitud o recomendación de suscripción de participaciones de DLTV Europe, FI. La adquisición de participaciones por el inversor deberá efectuarse de conformidad con la información actualizada para cada una de su Clases, a través de su folleto informativo, documento con los datos fundamentales para el inversor, así como con la ficha del fondo y demás documentación legal en vigor (informe semestral, reglamento de gestión y CCAA), la cual puede obtenerse gratuitamente en la página web de Dux Inversores SGIIC, S.A.U. DLTV Europe FI – Clase A – DUX (dixinversores.com) / DLTV Europe FI – Clase B – DUX (dixinversores.com), y en la página web de la CNMV: <https://www.cnmv.es>

La inversión en mercados financieros puede conllevar, entre otros, un riesgo del mercado de renta variable, de tipo de interés, de tipo de cambio, de inversión en países emergentes, así como de concentración geográfica o sectorial y de liquidez. Pudiendo representar la pérdida del capital invertido o el de ausencia de rentabilidad. El nivel de riesgo del fondo es indicativo del mismo, encontrándose calculado conforme a datos históricos, lo que puede no constituir una indicación fiable del futuro perfil de riesgo. Asimismo, la vocación del fondo puede variar a lo largo del tiempo. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.