

Q2 2025 DLTV Europe

14 de julio, 2025
Madrid, España

Queridos Co-Inversores:

La sangre no llega al río (de momento)

Los mercados financieros de Estados Unidos y Europa han logrado recuperar las caídas que, en algún momento del segundo trimestre, llegaron a rondar el 20%. La guerra comercial iniciada por Estados Unidos contra el resto del mundo parece no estar siendo tan dura ni irracional como se temía en un principio. A veces conviene dar dos o tres pasos atrás y evitar que Bloomberg, CNBC, The Economist y otros medios, tanto financieros como generalistas, nos empujen al pánico, llevándonos a tomar decisiones de inversión impulsivas en lugar de racionales.

Estos episodios de incertidumbre y temor no hacen sino reforzar la estrategia de DLTV: mantenernos plenamente invertidos en un conjunto de empresas extraordinarias, que crecen de forma consistente, generan ROCE's atractivos, y cuentan con equipos gestores de primer nivel, adecuadamente alineados con los accionistas. En muchos casos, además, estas compañías tienen el respaldo de un accionista controlador o una familia propietaria, lo que aporta aún más solidez. Todo ello, adquirido por DLTV a valoraciones atractivas, para maximizar así nuestro potencial de rentabilidad.

No sabemos cómo terminará la actual tensión comercial entre Estados Unidos y el resto del mundo. Lo que sí sabemos es que, en DLTV, continuaremos ejecutando nuestro plan con disciplina y convicción. Al final del día, lo verdaderamente importante no son los titulares de los medios económicos o generalistas, sino la evolución de los beneficios de las empresas en las que invertimos.

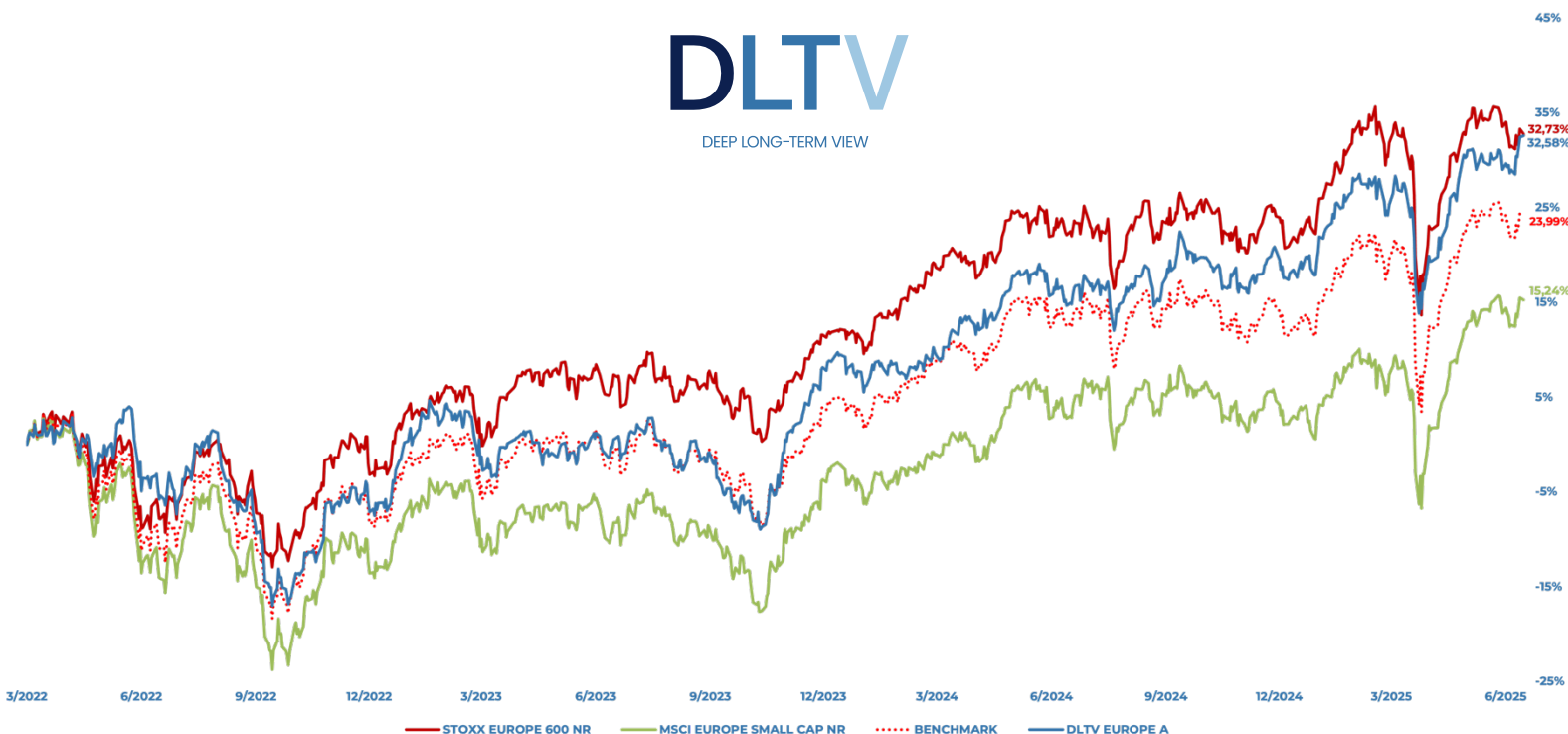
Comportamiento de DLTV Europe

Durante el primer semestre de 2025, DLTV Europe ha obtenido un rendimiento del **+12.05%**, en comparación con el +8.78% del Stoxx 600 (NR) y el +11.46 % del MSCI Europe Small Cap (NR).

Desde el 16 de marzo de 2022, fecha de lanzamiento del fondo (con un valor liquidativo de 9,85), hasta finales del primer semestre de 2025, DLTV Europe ha registrado un aumento del **+32.58 %**, frente al +32.73% del Stoxx 600 (NR) y el +15.24 % del MSCI Europe Small Cap (NR).

DLTV

DEEP LONG-TERM VIEW



Cartera de DLTV Europe

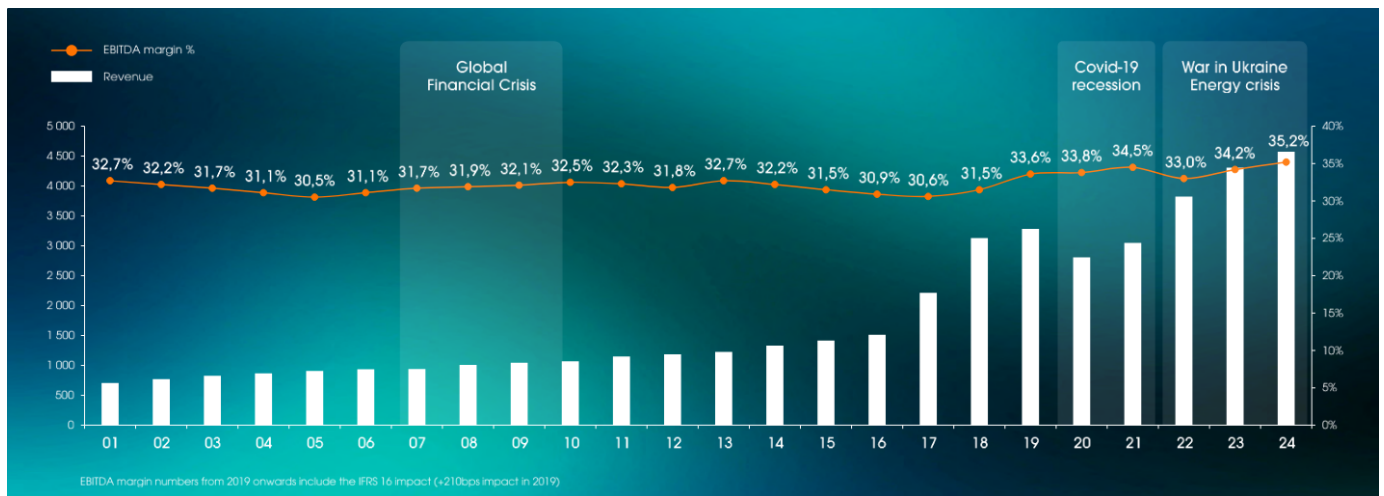
La cartera de DLTV Europe está compuesta actualmente por 44 empresas. Las 21 principales posiciones representan el 74% del fondo, mientras que la liquidez se mantiene en torno al 1,2%. La exposición total a renta variable es del 98,8%.

Más del 71% de la cartera tiene una capitalización bursátil por debajo de 5,000m eur. Más del 38% de la cartera tiene una capitalización bursátil por debajo de 1,500m eur.

ELIS

Durante el mes de mayo de 2025 asistimos en Londres al Investor Day de Elis, la mayor lavandería industrial del mundo por volumen. Elis ofrece una amplia gama de servicios que incluyen el alquiler y lavado de textiles (sábanas, manteles, entre otros), el alquiler y limpieza de uniformes para industrias como la médica e industrial, el control de plagas, así como la gestión de salas blancas utilizadas en determinados procesos médicos e industriales.

Este es un negocio que nos entusiasma por varias razones: es un sector en crecimiento, resiliente, con alta visibilidad y que genera un retorno sobre el capital empleado (ROCE) muy atractivo. Además, cotiza a múltiplos interesantes y cuenta con un equipo gestor altamente competente, respaldado por la familia Moreira Salles, que posee aproximadamente un 15% de la compañía.



La clave de este negocio reside en el know-how, junto con un proceso constante de mejora de sus operaciones industriales y logísticas. Otro factor esencial es que una alta cuota de mercado permite ofrecer precios competitivos a los clientes, manteniendo al mismo tiempo márgenes superiores a los de la competencia. Por eso es tan relevante que en 20 de los 25 mercados en los que opera, Elis sea el líder o el segundo jugador en términos de cuota de mercado.

De cara a las próximas décadas, se espera que este sector, que actualmente mueve alrededor de 55,000m USD, crezca a un ritmo del 4-5% anual, impulsado por varios factores: un mayor consumo de productos de higiene, una creciente frecuencia en el cambio de uniformes en industrias sensibles, y una tendencia creciente a la externalización de los servicios que ofrece Elis.

En cuanto a la propia Elis, destaca su sólido desempeño: su ROCE industrial (excluyendo adquisiciones) se sitúa en el 19%, mientras que, incluyendo las adquisiciones, alcanza el 11%. Su ROE es del 22,4%. Según su plan estratégico hasta 2030, Elis prevé un crecimiento orgánico de las ventas del 4% anual, al que se sumaría un 1-2% adicional proveniente de adquisiciones, alcanzando así un crecimiento total estimado del 5-6% anual. Además, proyecta una mejora de los márgenes EBITDA de aproximadamente 20 puntos básicos por año, lo que nos lleva a estimar que los beneficios podrían crecer cerca del 7% anual hasta 2030.

Gracias a la solidez de su balance, Elis ha iniciado un programa de recompra de acciones y un aumento progresivo de los dividendos, con el objetivo de recomprar aproximadamente un 16% de sus acciones propias de aquí a 2030. Esto impulsará el beneficio por acción, que se estima crecerá un +75,2% en total, equivalente a un 9,8% anual durante los próximos seis años.



DEEP LONG-TERM VIEW

Seguimos considerando que Elis cotiza a niveles muy atractivos, con un múltiplo de 13x los beneficios de 2025 y apenas 8x los beneficios de 2030. El mercado aún no refleja plenamente las bondades de este negocio. Por ello, creemos que en los próximos años nuestras TIR´s objetivo en ELIS serán del 12-13% anual.

“The dog barks, but the Caravan moves on”

Han pasado 39 meses desde el lanzamiento de DLTV Europe, y en julio hemos superado los 20 millones de euros en activos bajo gestión. Además, nuestra TIR anual desde el inicio se sitúa en un sólido 9,1%.

Seguimos convencidos de que el futuro de DLTV es prometedor. El mercado actual nos ofrece excelentes oportunidades para identificar magníficas ideas de inversión, que, que hagan que las rentabilidades de DLTV en las siguientes décadas sean muy atractivas.

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

Un fuerte abrazo,

A handwritten signature in black ink, reading 'Beltrán Palazuelo Barroso'.

Beltrán Palazuelo Barroso

Fund Manager

beltranpb@dltveurope.com

DLTV

DEEP LONG-TERM VIEW



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.

Investor Day de Elis en Londres, mayo de 2025.