

Los principales hechos a destacar desde el envío del último informe de cartera el pasado 1 de abril son los siguientes:

- Hemos adquirido acciones en una nueva compañía: **United Technologies**. Se trata de un conglomerado americano propietario de Otis (ascensores), Carrier (sistemas de refrigeración), UTC Fire & Security (sistemas de seguridad y anti incendios), Pratt&Whitney (fabricación y mantenimiento de motores de aviación), Hamilton Sunstrand (sistemas aeroespaciales) y Sikorsky (helicópteros). Se trata de empresas líderes en su sector, con negocios en gran parte recurrentes por el mantenimiento de la base instalada. A nuestro precio de entrada, esperamos un retorno del 15% anual para el periodo 2010-15E.
- Hemos reducido la exposición a **General Electric** (TIR esperada 19%) y aumentado el peso en **ConocoPhillips** (TIR esperada 24%). A los precios actuales del petróleo, estimamos que en seis años ConocoPhillips habrá generado caja equivalente a su valor actual de mercado, después de haber reemplazando el 100% de sus reservas.
- Mantenemos la política de cubrir el riesgo de divisa. Sin embargo, hemos dejado una parte de la exposición a USD abierta (20% de la cartera), como cobertura del riesgo soberano de algunos países de la zona euro.
- Hemos aprovechado las fuertes caídas del último mes para optimizar los pesos de los valores en ELCANO. A principio de 2010 el P/E de la cartera era de 11.5x para 2010 y 8.9x para 2011. A día de hoy es de 11.2x para 2010 y 8.2x para 2011. ELCANO presenta una cartera de compañías de primer orden- en calidad y valoración - tanto a nivel absoluto como relativo versus el mercado.

Agradecemos su confianza y estamos a su disposición.

Atentamente,

**Marc Batlle, CFA**  
*Consejero*

**JJ Fernández**  
*Consejero*

*~ Rentabilidades pasadas no son garantía de futuras ganancias. El valor de las inversiones puede tanto incrementarse como disminuir, y cabe la posibilidad de que recupere un importe inferior al invertido. Por favor lea el Aviso Importante en la última página. ~*

### Estrategia de Inversión & Universo de Valores

La estrategia de Elcano Inversiones Financieras, SICAV, S.A. consiste en adquirir participaciones en compañías excepcionales a un descuento sobre su valor. Buscamos negocios con una ventaja competitiva comprensible y sostenible, un balance sólido y un equipo gestor honesto y capaz.

Nuestro análisis es negocio a negocio y no tenemos restricciones geográficas, sectoriales o por clase de activo.

### Comentario Consejeros

En el transcurso de los dos últimos meses, se han adquirido acciones de Wells Fargo, uno de los bancos más rentables y sólidos de los EEUU, y Tyco International, conglomerado líder en sistemas de seguridad.

Se han vendido las acciones Inditex, pues su reciente apreciación reducen el margen de seguridad y existen alternativas de inversión más atractivas.

Seguimos con la política de cubrir mediante un seguro de cambio el riesgo de divisa.

### 10 Principales Posiciones en la Cartera

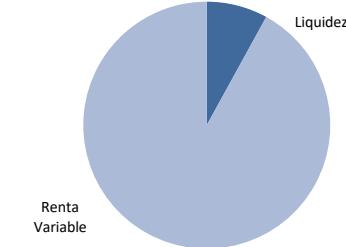
Empresa	Sector	
Schindler	Ascensores	9%
Wells Fargo	Banca	8%
ConocoPhillips	Petróleo	8%
GBL	Holding	8%
Johnson & Johnson	Sanidad	7%
United Internet	Tecnología	5%
Mapfre	Seguros	5%
Swiss Re	Seguros	5%
American Express	Pagos	5%
Iberdrola	Utilities	5%

### Ficha Técnica

Ámbito de inversión	:	Renta variable internacional
Sociedad gestora	:	Credit Suisse Gestión, SGIIIC
Entidad depositaria	:	Credit Suisse, AG Sucursal E
Auditor	:	PricewaterhouseCoopers
Órgano regulador	:	CNMV
Mercado cotizado	:	Mercado Alternativo Bursátil
Comisión gestión/otras	:	1.75% anual
Comisión depositaría	:	0.10% anual
Código ISIN	:	ES0118626037
Inicio (nuevo consejo)	:	1 diciembre 2009
Divisa de referencia	:	EUR
Líquidez	:	Diaria

Valor Precio Cierre : 9,89 euros (1/6/10)  
Fuente: www.bolsasymercados.es/mab

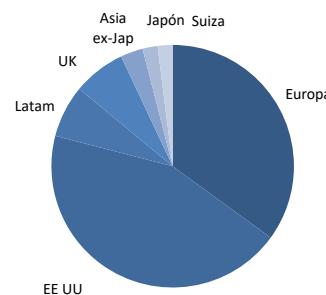
### Distribución por Activos



### Categoría Activos

Renta Variable	92%
Renta Fija	0%
Líquidez	8%

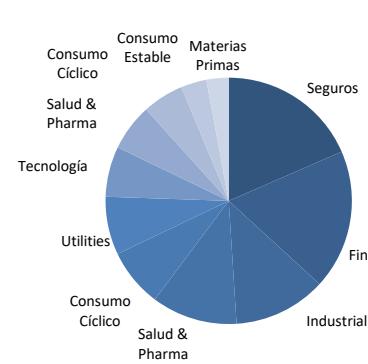
### Distribución Geográfica por Generación de Beneficio



### Región

Europa	35%
EEUU	44%
Latam	7%
UK	7%
Asia ex-Japón	3%
Suiza	2%
Japón	2%

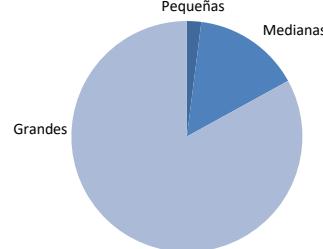
### Distribución Sectorial por Actividad Económica



### Sector

Seguros	17%
Financiero	17%
Industrial	11%
Energía	10%
Telecom	7%
Utilities	7%
Tecnología	6%
Salud & Pharma	6%
Consumo Cíclico	5%
Consumo Estable	3%
Materias Primas	3%

### Distribución por Capitalización Bursátil



### Capitalización

Inferior a €1bn	2%
Entre €1bn y €5bn	15%
Superior a €5bn	83%

### Distribución por Divisas

#### Cartera

EUR	40%
USD	43%
GBP	4%
CHF	13%

#### Cartera con cobertura

EUR	64%
USD	19%
GBP	4%
CHF	13%

## AVISO IMPORTANTE

El presente documento ha sido elaborado con la finalidad de proporcionar información sobre la materia objeto del mismo. La información aquí contenida está sujeta a cambios sin previo aviso. Esta publicación no constituye una oferta de compra o de venta de los valores en ella mencionados, ni debe ser considerada ni utilizado como una oferta de suscripción de acciones de la sicav. La información contenida ha sido recopilada de buena fe y de fuentes que consideramos fiables, pero no garantizamos la exactitud de la misma, la cual puede ser incompleta o presentarse condensada.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe de tener en cuenta que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

Los contenidos y productos incluidos en este documento no están concebidos, ni dirigidos a aquellas personas que residan en jurisdicciones donde sus contenidos no se encuentren autorizados, incluidos los Estados Unidos de América.

El perfil de riesgo según el Folleto simplificado/DFI de Elcano Inversiones Financieras, SICAV, S.A. depositado en la CNMV es 6 (en una escala del 1 al 7), por lo tanto de elevado riesgo. El plazo de tiempo de la inversión recomendado es para posiciones con un horizonte temporal de largo plazo. Las inversiones descritas pueden conllevar, entre otros, un riesgo del mercado de renta variable, de tipo de interés, de tipo de cambio, de crédito, de liquidez, de inversión en países emergentes, así como de concentración geográfica o sectorial. Como consecuencia, el valor liquidativo de la acción puede presentar una alta volatilidad.

ELCANO Inversiones Financieras Sicav S.A. no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. Cualquier decisión de inversión deberá tener en cuenta toda la información pública existente sobre esta SICAV y atendiendo a la documentación registrada en los registros oficiales de la CNMV y disponible en la sociedad gestora de la SICAV, Credit Suisse Gestión, S.G.I.I.C. (Calle Ayala 42, 28001 Madrid). Antes de invertir debería leer los Datos Fundamentales para el Inversor (KIID, por sus siglas en inglés), disponible en la web de la CNMV.

Elcano Inversiones Financieras, SICAV, S.A. está inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Capital Variable con el número 971. La sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva, Credit Suisse Gestión, S.G.I.I.C. está inscrita en el registro oficial con el número 173. Batlle & Fernandez Partners Eafi SL es una entidad supervisada y registrada con el número 196 en el Registro Administrativo de Empresas de Asesoramiento Financiero de la CNMV. Más información disponible en la Comisión Nacional del Mercado de Valores ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)) y en el Mercado Alternativo Bursátil ([www.bolsasymercados.es/mab](http://www.bolsasymercados.es/mab)).

**El valor de las inversiones puede tanto incrementarse como disminuir, y cabe la posibilidad de que recupere un importe inferior al invertido. Rentabilidades pasadas no son garantía de futuras ganancias.**

Información estrictamente privada y confidencial.