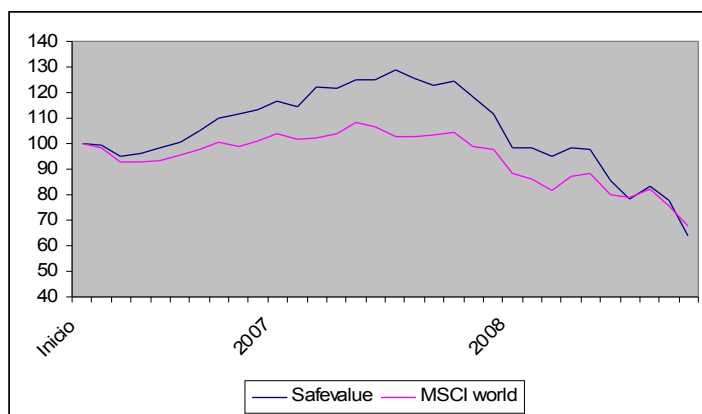


	SAFEVALUE	MSCI WORLD
2008 (hasta octubre)	-42,99%	-30,53%
2007	-1,31%	-3,41%
2006 (desde 24-03)	+13,08%	+1,21%
Desde inicio (24-03-06)	-36,38%	-32,10%
Rentabilidad anualizada	-12,76%	-11,38%



CARTERA A 30-10-08

Ponderación

Adolfo Domínguez	4,45 %
American Eagle Outfit.	9,32 %
Banco Popular	3,75 %
Bijou Brigitte	12,47 %
Continental	3,87 %
Harley Davidson	8,69 %
Office Depot	4,70 %
OPG Groep	8,20 %
Randstad holding	9,09 %
Sanofi Aventis	5,20 %
Telecinco	5,58 %
TNT	7,65 %
Takkt	5,67 %
Vallourec	4,69 %
B.Santander	2,15 %
AT&T	2,77 %
Efectivo	1,77 %
Total	100.00%

COMENTARIO :

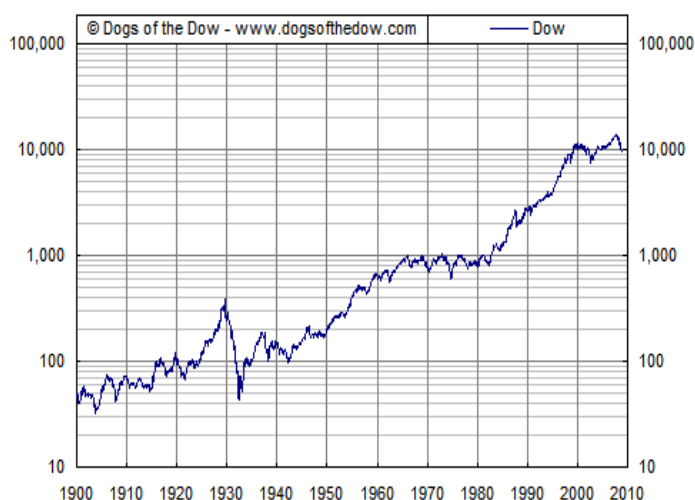
La palabra de moda estos días en el mercado es “desapalancamiento”. Si “apalancarse” financieramente es endeudarse para invertir, ahora estamos inmersos en el proceso contrario. El precio de los activos que suponían la garantía de los préstamos bajan de precio, por tanto cada vez garantizan menos, ello obliga a venderlos para asegurar la liquidez; pero claro, eso provoca que caigan aún más y disminuyan de nuevo las garantías, cosa que obliga a más ventas, etcétera, etc,...

¿Cuándo se acabará esta espiral? Nadie lo sabe, pero lo lógico es que se acabe cuando los demasiado endeudados dejen de estarlo, y cuando los excesivamente temerosos hayan desaparecido del mercado.

El verdadero peligro de toda esta crisis financiera es que acabe por afectar seriamente a la economía productiva; a la que crea empleo, genera riqueza y mejora nuestro nivel de vida. Es verdad que actualmente las perspectivas son horribles en general, y el mercado así lo refleja con enormes bajadas de precio que descuentan el peor de los mundos.

De hecho, el pánico se encuentra totalmente instalado en los mercados y, en consecuencia, no sería de extrañar que dentro de un tiempo comprobemos que estamos viviendo una de esas raras oportunidades de inversión que suceden, como mucho, dos o tres veces cada medio siglo.

GRÁFICO BOLSA USA DESDE 1900 (escala logarítmica)



COMPARATIVA RATIOS FINANCIEROS

	SAFEVALUE	MERCADO*
PER (e) 2008	7,89	12,74
Yield (e) 2008	5,90 %	3,72%
Crec. bcios. 2008 (e)	-6,55%	0,63%
ROE	30%	17,28%
Deuda / Activo	17,25%	24,79%

EXPOSICIÓN EN DIVISAS

25,48% dólares
74,52% euros

*Media de datos de las 1000 mayores empresas del mundo. (e): Estimaciones consenso FactSet.