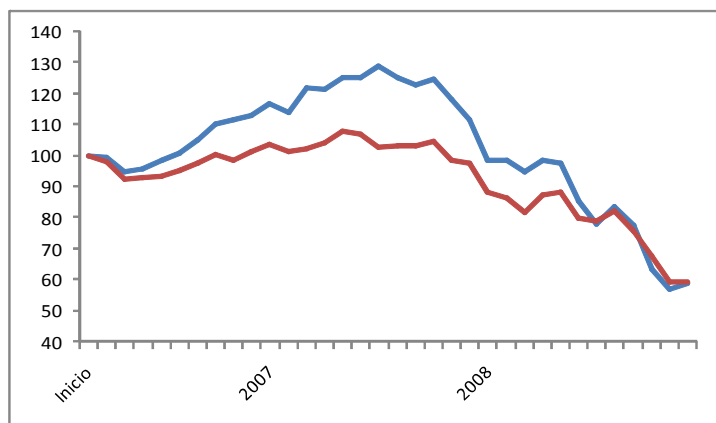


	SAFEVALUE	MSCI WORLD
2008	<b>-47,39%</b>	-39,08%
2007	<b>-1,31%</b>	-3,41%
2006 (desde 24-03)	<b>+13,08%</b>	+1,21%
Desde inicio (24-03-06)	<b>-41,29%</b>	-40,45%
Rentabilidad anualizada	<b>-13,39%</b>	-13,15%



### CARTERA A 31-12-08

#### Ponderación

Adolfo Domínguez	4,52 %
American Eagle Outfit.	8,11 %
Banco Popular	3,59 %
Bijou Brigitte	11,79 %
Continental	3,64 %
Harley Davidson	6,41 %
Office Depot	4,46 %
OPG Groep	7,58 %
Randstad holding	9,64 %
Sanofi Aventis	5,26 %
Telecinco	7,45 %
TNT	7,27 %
Takkt	5,82 %
Vallourec	4,86 %
B.Santander	1,92 %
AT&T	2,99 %
Efectivo	4,68 %
Total	100.00%

### COMENTARIO :

El año 2008 ha acabado, pero el pesimismo económico todavía no. Los malos augurios están a la orden del día y nadie sabe exactamente que se debería hacer para salir del atolladero en el que nos hemos metido.

La mayoría de gobiernos de todo el mundo no se cansan de aprobar ayudas e inversiones públicas para reanimar la economía ( por supuesto, sin mencionar el coste futuro de todo ese dispendio ), y los bancos centrales se acercan peligrosamente al límite de bajadas de tipos de interés estableciendo las bases de una posterior burbuja, que no me sorprendería que fuera la de los precios de la deuda pública soberana.

Y lo peor de todo, asuntos como la estafa de Madoff siguen alimentando la desconfianza que provoca que el dinero no se mueva. No se gasta, no se invierte, no se presta; y estamos viviendo lo que se asemeja a una carrera, pero marcha atrás.

Pero para ser inversor es imprescindible creer en un futuro mejor, porque de lo contrario sería absurdo invertir; y aunque en estos momentos puede sonar patético lanzar mensajes optimistas si tenemos en cuenta el panorama general, creo que es necesario confiar en nuestra capacidad como humanos para solucionar problemas. Tal vez se creen nuevas estructuras sobre las que edificar otro modo de hacer las cosas, tal vez necesitemos cometer grandes errores para idear las mejores soluciones, o tal vez canviar nuestro sistema de valores. Pero sea lo que sea, seguro que será para bien. Feliz año 2009.

### COMPARATIVA RATIOS FINANCIEROS

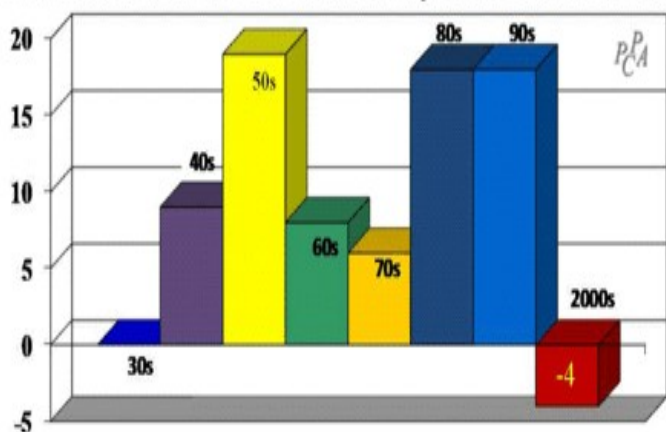
	<u>SAFEVALUE</u>	<u>MERCADO*</u>
PER (e) 2008	8,64	11,49
Yield (e) 2008	6,01 %	4,15%
Crec. bcios. 2008 (e)	-11,3%	-7,88%
ROE	24,62%	15,05%
Deuda / Activo	19,40%	29,37%

### EXPOSICIÓN EN DIVISAS

21,97% dólares  
78,03% euros

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

### Annualized S&P500 Returns by Calendar Decade



Source: "Perspectives on 2008 and Beyond," by Ron Surz, PPCA Inc.