



EFG International

Banca
Privada

Informes A&G

Fondos de
Pensiones

Familia Stela Maris

Informe trimestral
3er trimestre 2014

Informe de Mercados

Situación de los mercados

El tercer trimestre del año estuvo cargado de acontecimientos y datos relevantes, pero destacamos sobre todos ellos la confirmación de la divergencia entre las diferentes economías mundiales, con EE.UU. mostrando una fortaleza que nada tiene que ver con una Europa en la que vuelve el debate sobre la recesión.

Los mercados tuvieron un comportamiento dispar en el trimestre, con las bolsas europeas registrando ligeras caídas mientras que la americana subía algo menos de un 1%. Destacaba positivamente el mercado japonés (+6,7%), con los emergentes retrocediendo más de un 4%.

El mercado de bonos continuó fuerte, con los tipos de interés de las referencias a 10 años de EE.UU. y Alemania retrocediendo, pero haciéndose evidente el punto diferente del ciclo en el que está cada economía, al bajar apenas desde el 2,53% al 2,49% el 10 años americano, con el Alemán retrocediendo desde el 1,24% hasta el 0,94%. Esta divergencia se hizo también evidente en la divisa estadounidense, que avanzó casi un 8% frente al € en el trimestre.

El verano estuvo cargado de eventos geopolíticos, que van desde el impago de la deuda en Argentina y Banco Espírito Santo en Portugal, pasando por el referéndum para la independencia de Escocia, hasta los conflictos bélicos en Ucrania e Irak, pero la reunión de los principales banqueros centrales y economistas del mundo en Jackson Hole, fue suficiente para contrarrestar el efecto negativo del resto de los eventos sobre el mercado.

En lo que a las economías respecta, la dureza del invierno en EE.UU. provocó un parón en el crecimiento que se hizo muy latente a

principios de verano, al publicarse la revisión del crecimiento del primer trimestre hasta el -2,9%, pero poco después conocimos el dato del segundo trimestre y la economía americana mostró un crecimiento del 4%. En ese momento, surgieron en el mercado los miedos ante una posible subida de tipos por parte de la FED anterior a lo inicialmente esperado y este fue el tema que movió los mercados a partir de entonces.

En Europa, la situación se ha ido deteriorando progresivamente y cuando los problemas en los países del Sur parecían perder importancia, la economía Alemana y sobre todo la francesa, han mostrado señales evidentes de desaceleración, para cerrar el trimestre de nuevo con el debate de la recesión de la Eurozona encima de la mesa. Pensamos que ese extremo es excesivamente negativo, pero es una realidad que vigilarémos de cerca.

El enemigo contra el que luchar sigue siendo la desinflación y en el mes de septiembre los datos han continuado su tendencia bajistas, especialmente preocupante en Europa, pero ha habido además una rebaja notable de las expectativas de inflación futuras por parte de los inversores.

En China, la percepción de los inversores cambió notablemente durante el trimestre y a estas alturas, la desaceleración parece evidente. Hasta el mes de septiembre, los mercados chinos parecían ser ajenos a esa realidad económica, posiblemente por pensar que el gobierno utilizaría sus abundantes armas para expandir la actividad económica si fuese necesario. Durante el mes hemos continuado conociendo datos preocupantes tanto de desaceleración del crédito, como del mercado inmobiliario. El PBoC hizo una insignificante inyección de liquidez a los principales bancos para mostrar su munición, pero el plan de largo plazo del

gobierno sigue siendo contrario a esas políticas que algunos creen que pueden ser el sustento del mercado, más aún después de las protestas ya llamadas “la rebelión de los paraguas” en Hong Kong.

Esto, en nuestra opinión, no ocurrirá de forma contundente, dado que el principal objetivo descrito en el plan quinquenal, que se ha comenzado a implementar hace pocos meses, es el de reorientar las economías hacia el consumo interno y no crecer a base de gasto público y exceso de capacidad.

Pensamos que la arriba mencionada reunión de Jackson Hole fue un punto de inflexión para la economía y también para los mercados. La principal conclusión fue la divergencia entre las políticas monetarias del BCE y la FED. Mientras el organismo estadounidense mostró un fuerte debate interno sobre el endurecimiento de su política monetaria y avisó de que con los buenos datos macro conocidos y el mercado laboral mostrando ya una fortaleza sostenida, podría subir tipos antes de lo que ponía en el guión original. En la misma reunión, Draghi, apoyado por la falta de crecimiento y la preocupante baja inflación de la Eurozona, volvió a declarar que el BCE puede ir más allá en su política monetaria expansiva y que continúa diseñando un programa de compras de activos que dará soporte a los mercados.

En septiembre, el BCE dio otra vuelta a su política monetaria expansiva con una nueva bajada de tipos y el anuncio de un programa de compras de activos, que se implementará en los próximos meses. Esto vuelve a dar un soporte al mercado de largo plazo, aunque muchas veces, el diablo está en los detalles y esos quedan pendientes de conocer.

Identificación del Fondo

Nombre del Fondo: Stela Maris Conservador F.P.

Fecha de Inicio: 17/09/2002

Fecha Inscripción DGSFP: 17/12/2001

Nº Registro DGSFP: F-0870

Gestora: A&G Pensiones E.G.F.P.

Audidores: Price Water House Coopers.

Regulación: DGSFP (España)

Tipo de Fondo: Renta Fija Largo Plazo

Volumen máximo de participación:

Legalmente establecida

Inversión mínima inicial 30€

Dividendos: Sin dividendos. Política de capitalización.

Liquidez: Diaria

Valor Liquidativo: Diario

Depositorio: Santander Investment, S.A.

Defensor del Partícipe: De la Peña y

Asociados, S.L.

Comisión de Gestión: 1,15 %

Gastos de Custodia: 0,17%

Apalancamiento: Sin apalancamiento

Benchmark*: 70% EONIA CAP 7D + 30% compuesto de Renta Fija (70% Citi WGBI 3-5 LC + 30% Citi Eurobig Corp.)

* desde 01/06/2012

Política de Inversión

El objetivo del fondo es maximizar el ratio rentabilidad/riesgo, dentro de la política de inversión en Renta Fija Largo Plazo que mantiene el fondo. Se busca superar el benchmark compuesto por 70% EONIA CAP 7D + 30% compuesto de Renta Fija (70% Citi WGBI 3-5 LC + 30% Citi Eurobig Corp.)

La inversión del fondo se materializa en poder tomar posiciones directas en activos de Renta Fija.

El modelo de gestión activa aplicado adecuará la duración y el riesgo de crédito de las posiciones en Renta Fija, así como la exposición a otras divisas en función de las circunstancias de cada momento.

Se trata de un fondo con un perfil de riesgo bajo.

Hechos relevantes

1. Modificación de las políticas de inversión de los Fondos de Pensiones: Equilibrado, Conservador y Variable.
2. Se han eliminado en las especificaciones de los planes Conservador, Equilibrado y Variable, el apartado 4 a), del Art. 20, que hacen referencia a:
 - La forma de contratar las prestaciones en forma de rentas con aseguramiento total y
 - Las prestaciones en forma de renta temporal o vitalicia, con aseguramiento total, serán en todo caso concertadas con una Entidad de Seguros de Vida autorizada para operar en España. A tal efecto, los derechos consolidados a favor del partícipe se destinarán a la suscripción con dicha Entidad del correspondiente contrato de seguro. La renta que deba abonarse al beneficiario será siempre calculada por la Aseguradora, de conformidad con la fórmula de cálculo y la base técnica que dicha Aseguradora tenga aprobada por la Dirección General de Seguros.

Comentario

Un tercer trimestre del año cargado de eventos geopolíticos (Ucrania, Irak, impago de la deuda Argentina, referéndum escocés...), pero lo que realmente acapara la atención de los mercados es la divergencia entre las diferentes economías mundiales, con EE.UU. mostrando una fortaleza que nada tiene que ver con una Europa en la que vuelve el debate sobre una posible tercera recesión. Los mercados de Renta Variable tuvieron un comportamiento dispar en el trimestre, con las bolsas europeas registrando ligeras caídas mientras que la americana subía algo menos de un 1%. Destacaba positivamente el mercado japonés (+6,7%), con los emergentes retrocediendo más de un 4%.

El mercado de bonos continuó fuerte, con los tipos de interés de las referencias a 10 años de EE.UU. y Alemania retrocediendo, pero haciéndose evidente el punto diferente del ciclo en el que está cada economía, al bajar apenas desde el 2,53% al 2,49% el 10 años americano, con el Alemán retrocediendo desde el 1,24% hasta el 0,94%. Esta divergencia se hizo también evidente en la divisa estadounidense, que avanzó casi un 8% frente al € en el trimestre.

En el fondo de pensiones se continúa construyendo una cartera de bonos en la línea estratégica de búsqueda de una mayor rentabilidad a vencimiento (YMT) y de valor en activos de deuda híbrida y cocos financieros, aprovechando la nueva regulación europea en este tipo de activos y el atractivo spread en tipos con los que las entidades están emitiéndolos, que nos permite tener un colchón en rentabilidad esperada que proteja la cartera en caso de entrar en un cambio de ciclo en tipos de interés. Otras inversiones han sido una emisión de EYSA con una YTM > 7% (un negocio el de la gestión de aparcamientos de calles muy solvente y con gran generación de cash flow), un bono de Brasil a corto plazo y en cédulas hipotecarias.

En el fondo mantenemos la posición corta en el bono a 10 años americano. A pesar de la reciente incertidumbre sobre el comienzo de subida de tipos en EE.UU., estructuralmente seguimos pensando que se producirá dicho movimiento pues los tipos actuales no reflejan la situación actual de crecimiento de la economía americana.

En divisas, el fondo mantiene una posición en dólares de un 6% aproximadamente y en Libras de un 3%.

Planes integrados del Fondo

PLANES INTEGRADOS	Nº REG. DGSFP	FECHA INICIO	ENTIDAD PROMOTORA
A&G CONSERVADOR P.P.	N2758	16/09/02	
ASEFARMA CONSERVADOR P.P.	N2877	30/12/02	
CISNE SEGUROS CONSERVADOR P.P.	N3388	18/08/04	
FINANTIA CONSERVADOR P.P.	N3662	19/10/05	

Análisis de resultados

	SM CONSERVADOR	BENCHMARK
Patrimonio	3.552.185,41	
Valor Liquidativo	11,27	
Rentabilidad Año Actual	2,19%	1,96%
Rentabilidad desde hace un año	1,97%	1,80%
Rentabilidad desde gestión A&G **	11,77%	0,82%
Rentabilidad Anualizada desde gestión A&G **	1,87%	0,14%
Mejor Mes	1,97%	1,31%
Peor Mes	-1,34%	-0,93%
Alpha (rentabilidad media obtenida por gestión)	0,01%	0
Beta (correlación con movimientos del benchmark)	0,91	1
Volatilidad (nivel medio anual de fluctuación)	1,40%	0,88%
Correlación (Plan VS Benchmark)	57,07%	100,00%
Var semanal 95% (pérdida máx. semanal estimada)	-0,23%	-0,09%
Sharpe** (Rentabilidad superior a la TLR por punto de volatilidad)	1,18	-0,10
Ratio Información (Exceso de Rentabilidad por Exceso de Riesgo)	0,12	

* Tipo libre de riesgo aplicado: 0,22%

** 28-08-2009

Rentabilidad del Fondo

	3 MESES	1 AÑO	DESDE INICIO
A&G STELA MARIS CONSERVADOR F.P.	1,85	3,33	33,59
INDICE DE REFERENCIA (1)	-0,02	0,16	22,57
CATEGORÍA PLANES RENTA FIJA L/P (2)	-	0,25	-

(1) La rentabilidad obtenida por los índices de mercado ponderados según el índice de referencia escogido para el Fondo

(2) Rentabilidad media ponderada obtenida por los Planes de Pensiones de la misma categoría de inversión

Gráfico histórico

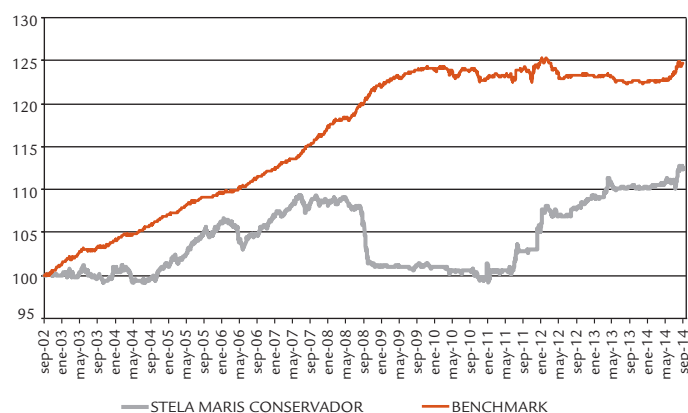
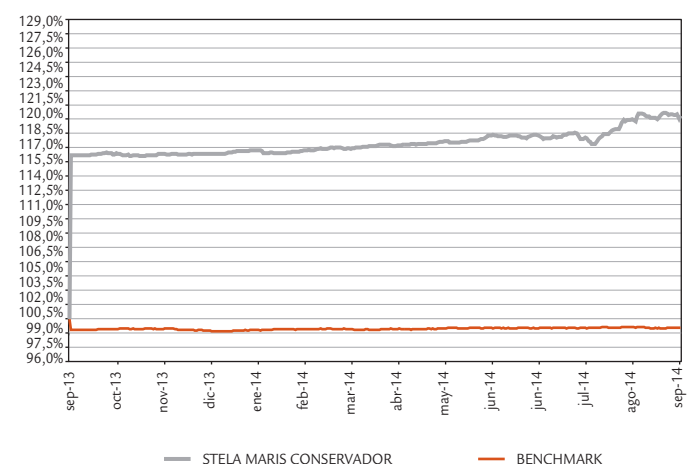


Gráfico de evolución del Fondo e índice



Situación de la cartera

	DESCRIPCIÓN	GESTORA/EMISOR	% CARTERA
RENTA FIJA > 1 AÑO	BCR AMXLMM 6,375 09/06/73 EUR VAR	DEUDA PÚBLICA	3,28%
	BCR EYSASM 6,875 07/23/21	DEUDA PÚBLICA	2,81%
	BCR CEDTDA 3 7/8 05/23/2025 EUR FIJO	DEUDA PRIVADA	9,76%
	BGB SPGBEI 1,8 11/30/24 CORP	DEUDA PRIVADA	6,26%
	BCR ADIFAL 3,5 05/27/24 CORP	DEUDA PRIVADA	3,13%
	BGB BRAZIL 12,5 01/05/16 CORP	DEUDA PRIVADA	2,83%
	BCR JUNGAL 2,75 02/02/17	DEUDA PRIVADA	6,03%
	BCR UCGIM FLOAT 07/24/15 EUR VAR	DEUDA PRIVADA	2,85%
	BCR BBVASM 4 3/8 09/15 EUR FIJO	DEUDA PRIVADA	5,86%
	BCR CS 6,25 12/29/49 CORP VARIABLE	DEUDA PRIVADA	4,39%
	BCR PETBRA 4,25 10/02/23 Corp	DEUDA PRIVADA	3,12%
	BCR TELEFO 5 03/31/49 CORP	DEUDA PRIVADA	2,96%
	BCR EDF 5,375 01/29/49 CORP	DEUDA PRIVADA	3,28%
	BCR DB 6 05/31/49 CORP HYBRID EUR	DEUDA PRIVADA	5,56%
RENTA FIJA	FND BGF-USD ST DURATION BD-EUR-E2 SICAV	BLACKROCK LUXEMBOURG SA	6,62%
	FND LFP LIBREOBLIG	LA FRANCAISE DES PLACEMENTS SA	6,15%
INVERSIÓN ALTERNATIVA	FND JB ABSOLUTE RETURN BOND PLUS-C SICAV	BANK JULIUS BAER & CO AG	2,85%
			77,74%
LIQUIDEZ			22,26%
			100,00%

Identificación del fondo

Nombre del Fondo: Stela Maris Equilibrado F.P.

Fecha de Inicio: 03/04/2002

Fecha Inscripción DGSFP: 17/12/2001

Nº Registro DGSFP: F-0872

Gestora: A&G Pensiones E.G.F.P.

Audidores: Price Water House Coopers.

Regulación: DGSFP (España)

Tipo de Fondo: Renta Variable Mixta

Volumen máximo de participación:

Legalmente establecida

Inversión mínima inicial: 30€

Dividendos: Sin dividendos. Política de capitalización.

Liquidez: Diaria

Valor Liquidativo: Diario

Depositario: Santander Investment, S.A.

Defensor del Partícipe: De la Peña y Asociados, S.L.

Comisión de gestión: 1,15 %

Gastos de Custodia: 0,2%

Apalancamiento: Sin apalancamiento

Benchmark*: 40% MSCI W + 16% EONIA CAP 7D + 25% compuesto de Renta Fija (70% Citi WGBI 3-5 LC + 30% Citi Eurobig Corp.) + 14% HFRXGLE + 5% DJUBS Commodity.

* desde 10/04/2013

Política de inversión

El objetivo del fondo es maximizar el ratio rentabilidad/riesgo, dentro de la política de inversión en Renta Variable Mixta que mantiene el fondo. Se busca superar el benchmark compuesto por un 40% MSCI W + 16% EONIA CAP 7D + 25% compuesto de Renta Fija (70% Citi WGBI 3-5 LC + 30% Citi Eurobig Corp.) + 14% HFRXGLE (invertido al 70%) + 5% DJUBS Commodity.

La inversión del fondo se materializa en una cartera diversificada en distintos Asset Class y con una distribución geográfica "global", implementada fundamentalmente en IICs de muy diversas gestoras, aunque también podrá tomar posiciones directas en activos de Renta Fija y en derivados sobre índices.

El modelo de gestión activa aplicado adecuará la exposición a los mercados de Renta Variable, commodities, la duración y el riesgo de crédito de las posiciones en Renta Fija, así como la exposición a otras divisas en función de las circunstancias de cada momento.

Se trata de un fondo con un perfil de riesgo medio-alto.

Hechos relevantes

1. Modificación de las políticas de inversión de los Fondos de Pensiones: Equilibrado, Conservador y Variable.
2. Se han eliminado en las especificaciones de los planes Conservador, Equilibrado y Variable, el apartado 4 a), del Art. 20, que hacen referencia a:
 - La forma de contratar las prestaciones en forma de rentas con aseguramiento total y
 - Las prestaciones en forma de renta temporal o vitalicia, con aseguramiento total, serán en todo caso concertadas con una Entidad de Seguros de Vida autorizada para operar en España. A tal efecto, los derechos consolidados a favor del partícipe se destinarán a la suscripción con dicha Entidad del correspondiente contrato de seguro. La renta que deba abonarse al beneficiario será siempre calculada por la Aseguradora, de conformidad con la fórmula de cálculo y la base técnica que dicha Aseguradora tenga aprobada por la Dirección General de Seguros.

Comentario

Un tercer trimestre del año cargado de eventos geopolíticos (Ucrania, Irak, impago de la deuda Argentina, referéndum escocés...), pero lo que realmente acapara la atención de los mercados es la divergencia entre las diferentes economías mundiales, con EE.UU. mostrando una fortaleza que nada tiene que ver con una Europa en la que vuelve el debate sobre una posible tercera recesión. Los mercados de Renta Variable tuvieron un comportamiento dispar en el trimestre, con las bolsas europeas registrando ligeras caídas mientras que la americana subía algo menos de un 1%. Destacaba positivamente el mercado japonés (+6,7%), con los emergentes retrocediendo más de un 4%.

El fondo en el mes de junio se implementó una cartera global de acciones americanas y europeas seleccionadas con criterios fundamentales y técnicos. Se mantuvo un nivel de riesgo en Renta Variable durante el trimestre del 75%.

El mercado de bonos continuó fuerte, con los tipos de interés de las referencias a 10 años de EE.UU. y Alemania retrocediendo, pero haciéndose evidente el punto diferente del ciclo en el que está cada economía, al bajar apenas desde el 2,53% al 2,49% el 10 años americano, con el Alemán retrocediendo desde el 1,24% hasta el 0,94%. Esta divergencia se hizo también evidente en la divisa estadounidense, que avanzó casi un 8% frente al € en el trimestre.

En el fondo se ha ido construyendo una cartera de bonos en la línea estratégica de búsqueda de una mayor rentabilidad a vencimiento (YMT) y de valor en activos de deuda híbrida (American Movil, EDF, TEF), y cocos financieros (DB), aprovechando la nueva regulación europea en este tipo de activos y el atractivo spread en tipos con los que las entidades están emitiéndolos, que nos permite tener un colchón en rentabilidad esperada que proteja la cartera en caso de entrar en un cambio de ciclo en tipos de interés. Además se incorporó a la cartera una emisión de EYSA a 7 años con una YTM > 7%, un negocio el de la gestión de aparcamientos de calles muy solvente y con gran generación de cash flow.

El fondo de Inversión Inmobiliaria ajustó su valoración a mercado en el mes de Diciembre del 2013. Durante el tercer trimestre el valor liquidativo ha subido ligeramente, esperándose devoluciones importantes de la inversión realizada durante el último trimestre del año 2014 y principios del 2015.

En divisas, el fondo se ha mantenido cubierto durante todo el trimestre.

Análisis de resultados

	SM EQUILIBRADO	BENCHMARK
Patrimonio	5.122.999,93	
Valor Liquidativo	11,62	
Rentabilidad Año Actual	-2,11%	5,45%
Rentabilidad desde hace un año	-0,86%	8,94%
Rentabilidad desde inicio	16,17%	27,98%
Rentabilidad desde inicio Anualizada	1,22%	2,02%
Mejor Mes	9,96%	6,43%
Peor Mes	-3,35%	-9,98%
Alpha (rentabilidad media obtenida por gestión)	-0,11%	0
Beta (correlación con movimientos del benchmark)	0,53	1
Volatilidad (nivel medio anual de fluctuación)	6,43%	3,46%
Correlación (Plan VS Benchmark)	28,41%	100,00%
Var semanal 95% (pérdida máx. semanal estimada)	-1,31%	-0,48%
Sharpe** (Rentabilidad superior a la TLR por punto de volatilidad)	0,16	0,52
Ratio Información (Exceso de Rentabilidad por Exceso de Riesgo)	-1,50	

* Tipo libre de riesgo aplicado: 0,22%

Rentabilidad del Fondo

	3 MESES	1 AÑO	DESDE INICIO
A&G STELA MARIS EQUILIBRADO F.P.	-2,83	0,49	37,68
INDICE DE REFERENCIA (1)	-0,40	5,33	18,28
CATEGORÍA PLANES RENTA VARIABLE MIXTA (2)	-	-0,76	-

(1) La rentabilidad obtenida por los índices de mercado ponderados según el índice de referencia escogido para el Fondo

(2) Rentabilidad media ponderada obtenida por los Planes de Pensiones de la misma categoría de inversión

Gráfico histórico

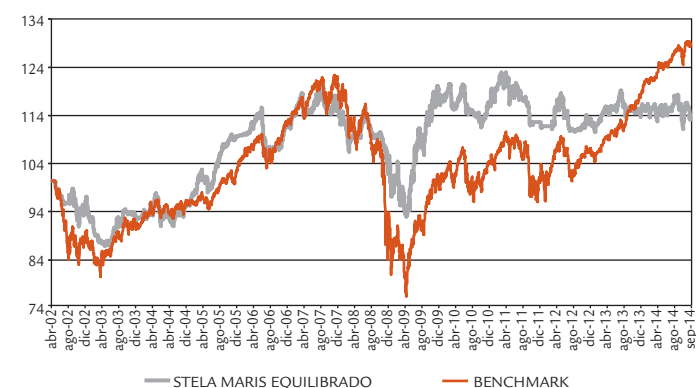
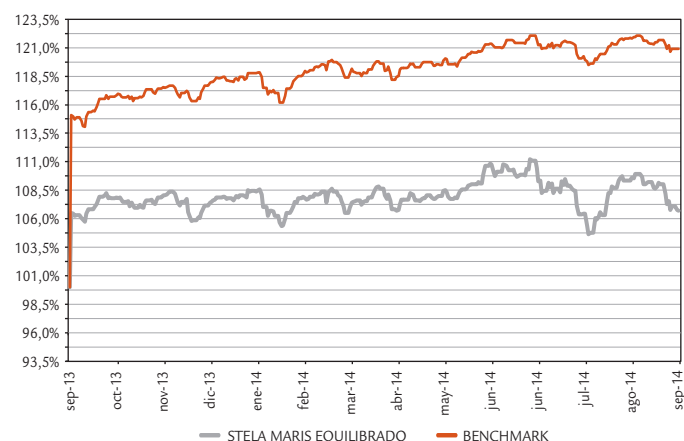


Gráfico de evolución del Fondo e índice



Planes integrados del Fondo

PLANES INTEGRADOS	Nº REG. DGSFP	FECHA INICIO	ENTIDAD PROMOTORA
A&G EQUILIBRADO P.P.	N-2760	04/04/02	 a&g Bancas Privada
ASEFARMA EQUILIBRADO P.P.	N-2879	30/12/02	 ASEFARMA Asesoria de Farmacias
CISNE SEGUROS EQUILIBRADO P.P.	N-3389	18/08/04	 cisne ASEGURADORA
FINANTIA EQUILIBRADO P.P.	N-3664	19/10/05	 Banco Finantia Sofinloc

Situación de la cartera

	DESCRIPCIÓN	GESTORA/EMISOR	% CARTERA
BIENES INMUEBLES	SEGURFONDO INVERSION F.I.I.	INVERSEGUROS	3,07%
	ACC BUCHER INDUSTRIES AG-REG	BUCHER INDUSTRIES AG-REG	1,17%
	ACC SCHWEIZERISCHE NATL-V AG-REG	SCHWEIZERISCHE NATL-V AG-REG	1,29%
	ACC AAREAL BANK AG	AAREAL BANK AG	1,40%
	ACC CONTINENTAL AG	CONTINENTAL AG	1,20%
	ACC INFINEON TECHNOLOGIES AG	INFINEON TECHNOLOGIES AG	1,22%
	ACC HANNOVER RUECK SE	HANNOVER RUECK SE	1,29%
	ACC VESTAS WIND SYSTEMS A/S	VESTAS WIND SYSTEMS A/S	1,35%
	ACC DSV A/S	DSV A/S	1,22%
	ACC TDC A/S	TDC A/S	1,21%
	ACC PANDORA A/S	PANDORA A/S	1,35%
	ACC TOPDANMARK A/S	TOPDANMARK A/S	1,33%
	ACC PROSEGUR COMP SEGURIDAD-REGD	PROSEGUR COMP SEGURIDAD-REGD	1,26%
	ACC WARTSILA OYJ ABP	WARTSILA OYJ ABP	1,25%
	ACC ORION OYJ-CLASS B	ORION OYJ-CLASS B	1,36%
	ACC VALEO SA	VALEO SA	1,16%
	ACC DIALOG SEMICONDUCTOR PLC	DIALOG SEMICONDUCTOR PLC	1,36%
	ACC BREMBO SPA	BREMBO SPA	1,26%
	ACC MARINE HARVEST ASA	MARINE HARVEST ASA	1,36%
	ACC DNB ASA	DNB ASA	1,37%
	ACC STATOIL ASA	STATOIL ASA	1,28%
	ACC YARA INTERNATIONAL ASA	YARA INTERNATIONAL ASA	1,39%
	ACC EDP-ENERGIAS DE PORTUGAL SA	EDP-ENERGIAS DE PORTUGAL SA	1,31%
	ACC TRELLEBORG AB-B SHS	TRELLEBORG AB-B SHS	1,20%
	ACC INVESTMENT AB KINNEVIK-B SHS	INVESTMENT AB KINNEVIK-B SHS	1,24%
	ACC MEDIVIR AB-B SHS	MEDIVIR AB-B SHS	1,26%
	ACC JM AB	JM AB	1,33%
	ACC INTRUM JUSTITIA AB	INTRUM JUSTITIA AB	1,38%
	ACC UNIBET GROUP PLC-SDR	UNIBET GROUP PLC-SDR	1,30%
	ACC HEXPOL AB	HEXPOL AB	1,25%
	ACC BETSSON AB	BETSSON AB	1,38%
RENTA VARIABLE	ACC AGCO CORP	AGCO CORP	1,31%
	ACC AARONS INC	AARONS INC	1,30%
	ACC ALASKA AIR GROUP INC	ALASKA AIR GROUP INC	1,38%
	ACC ALLIANT TECHSYSTEMS INC	ALLIANT TECHSYSTEMS INC	1,38%
	ACC BED BATH & BEYOND INC	BED BATH & BEYOND INC	1,39%
	ACC BEST BUY	BEST BUY	1,45%
	ACC CACI INTERNATIONAL INC -CL A	CACI INTERNATIONAL INC -CL A	1,34%
	ACC COMPUTER SCIENCES CORP	COMPUTER SCIENCES CORP	1,38%
	ACC DELTA AIR LINES INC	DELTA AIR LINES INC	1,20%
	ACC DOLLAR TREE INC	DOLLAR TREE INC	1,40%
	ACC FLUOR CORP	FLUOR CORP	1,25%
	ACC FOSSIL INC	FOSSIL INC	1,30%
	ACC GAMESTOP CORPORATION	GAMESTOP CORPORATION	1,48%
	ACC GUESS? INC	GUESS? INC	1,27%
	ACC HARLEY-DAVIDSON INC	HARLEY-DAVIDSON INC	1,29%
	ACC HIBBETT SPORTS INC	HIBBETT SPORTS INC	1,28%
	ACC INTL BUSINESS MACHINES CORP	INTL BUSINESS MACHINES CORP	1,35%
	ACC KOHLS CORP	KOHL'S CORP	1,40%
	ACC MATTEL INC	MATTEL INC	1,20%
	ACC NU SKIN ENTERPRISES INC-A	NU SKIN ENTERPRISES INC-A	1,44%
	ACC OMNICOM GROUP	OMNICOM GROUP	1,30%
	ACC OUTERWALL INC	OUTERWALL INC	1,25%
	ACC PIER 1 IMPORTS	PIER 1 IMPORTS	1,03%
	ACC SCHWEITZER-MAUDUIT INTL INC	SCHWEITZER-MAUDUIT INTL INC	1,30%
	ACC TRW AUTOMOTIVE HOLDINGS CORP	TRW AUTOMOTIVE HOLDINGS CORP	1,39%
	ACC TETRA TECH INC	TETRA TECH INC	1,33%
	ACC TUPPERWARE BRANDS CORP	TUPPERWARE BRANDS CORP	1,28%
	ACC UNITED STATIONERS INC	UNITED STATIONERS INC	1,23%
	ACC VIACOM INC CLASS B	VIACOM INC CLASS B	1,28%
	ACC WADDELL & REED FINANCIAL	WADDELL & REED FINANCIAL	1,26%
RENTA FIJA	BCR DB 6 05/31/49 CORP HYBRID EUR	DEUDA PRIVADA	1,93%
	BCR AMXLM 6,375 09/06/73 EUR VAR	DEUDA PRIVADA	2,27%
	BCR EYSASM 6,875 07/23/21	DEUDA PRIVADA	1,95%
	BCR EDF 5,375 01/29/49 CORP	DEUDA PRIVADA	4,55%
	BCR TELEFO 5 03/31/49 CORP	DEUDA PRIVADA	4,10%
			96,04%
LIQUIDEZ			3,96%
			100,00%

Identificación del Fondo

Nombre del Fondo: Stela Maris Variable F.P.
Fecha de Inicio: 25/07/2002
Fecha Inscripción DGSFP: 17/12/2001
Nº Registro DGSFP: F-0871
Gestora: A&G Pensiones E.G.F.P.
Auditores: Price Water House Coopers.
Regulación: DGSFP (España)
Tipo de Fondo: Renta Variable Global
Volumen máximo de participación: Legalmente establecida
Inversión mínima inicial: 30€
Dividendos: Sin dividendos. Política de capitalización.
Liquidez: Diaria
Valor Liquidativo: Diario
Depositorio: Santander Investment, S.A.
Defensor del Partícipe: De la Peña y Asociados, S.L.
Comisión de gestión: 1,15 %
Gastos de Custodia: 0,2%
Apalancamiento: Sin apalancamiento
Benchmark*: 90% MSCI World Local Currency + 10% DJUBS Commodity

* desde 01/06/2012

Política de inversión

El objetivo del fondo es maximizar el ratio rentabilidad/riesgo, dentro de la política de inversión en Renta Variable Global que mantiene el fondo. Se busca superar el benchmark compuesto por un 90% MSCI World Local Currency + 10% DJUBS Commodity.

La inversión del fondo se materializa en una cartera diversificada en distintos Asset Class y con una distribución geográfica "global", implementada fundamentalmente en IICs de muy diversas gestoras, y en derivados sobre índices.

El modelo de gestión activa aplicado adecuara la exposición a los mercados de Renta Variable, commodities, así como la exposición a otras divisas en función de las circunstancias de cada momento.

Se trata de un fondo con un perfil de riesgo medio-alto.

Hechos relevantes

1. Modificación de las políticas de inversión de los Fondos de Pensiones: Equilibrado, Conservador y Variable.
2. Se han eliminado en las especificaciones de los planes Conservador, Equilibrado y Variable, el apartado 4 a), del Art. 20, que hacen referencia a:
 - La forma de contratar las prestaciones en forma de rentas con aseguramiento total y
 - Las prestaciones en forma de renta temporal o vitalicia, con aseguramiento total, serán en todo caso concertadas con una Entidad de Seguros de Vida autorizada para operar en España. A tal efecto, los derechos consolidados a favor del partícipe se destinarán a la suscripción con dicha Entidad del correspondiente contrato de seguro. La renta que deba abonarse al beneficiario será siempre calculada por la Aseguradora, de conformidad con la fórmula de cálculo y la base técnica que dicha Aseguradora tenga aprobada por la Dirección General de Seguros.

Comentario

Un tercer trimestre del año cargado de eventos geopolíticos (Ukrania, Irak, impago de la deuda Argentina, referéndum escocés...), pero lo que realmente acapara la atención de los mercados es la divergencia entre las diferentes economías mundiales, con EEUU mostrando una fortaleza que nada tiene que ver con una Europa en la que vuelve el debate sobre una posible tercera recesión. Los mercados de Renta Variable tuvieron un comportamiento dispar en el trimestre, con las bolsas europeas registrando ligeras caídas mientras que la americana subía algo menos de un 1%. Destacaba positivamente el mercado japonés (+6,7%), con los emergentes retrocediendo más de un 4%.

El fondo en el mes de junio se implementó una cartera global de acciones americanas y europeas seleccionadas con criterios fundamentales y técnicos. Se mantuvo un nivel de riesgo en Renta Variable durante el trimestre del 100%.

En divisas, el fondo se ha mantenido cubierto durante todo el trimestre.

Análisis de Resultados

	SM VARIABLE	BENCHMARK
Patrimonio	3.726.128,55	
Valor Liquidativo	10,41	
Rentabilidad Año Actual	-1,32%	4,64%
Rentabilidad desde hace un año	4,70%	13,05%
Rentabilidad desde gestión A&G **	23,95%	64,19%
Rentabilidad Anualizada desde Gestión A&G **	3,6%	8,6%
Mejor Mes	10,07%	7,49%
Peor Mes	-16,56%	-12,30%
Alpha (rentabilidad media obtenida por gestión)	-0,14%	0
Beta (correlación con movimientos del benchmark)	0,94	1
Volatilidad (nivel medio anual de fluctuación)	9,81%	9,88%
Correlación (Fondo VS Benchmark)	94,73%	100,00%
Var semanal 95% (pérdida máx. semanal estimada)	-1,94%	-2,13%
Sharpe** (Rentabilidad superior a la TLR por punto de volatilidad)	0,35	0,85
Ratio Información (Exceso de Rentabilidad por Exceso de Riesgo)	-2,43	

* Tipo libre de riesgo aplicado: 0,22%

**17/12/2008

Rentabilidad del Fondo

	3 MESES	1 AÑO	DESDE INICIO
A&G STELA MARIS VARIABLE F.P.	-3,41	6,12	24,15
INDICE DE REFERENCIA (1)	-0,77	10,20	47,23
CATEGORÍA PLANES RENTA VARIABLE (2)	-	7,94	-

(1) La rentabilidad obtenida por los índices de mercado ponderados según el índice de referencia escogido para el Fondo

(2) Rentabilidad media obtenida por los Planes de Pensiones de la misma categoría de inversión. Fuente Inverco

Gráfico histórico

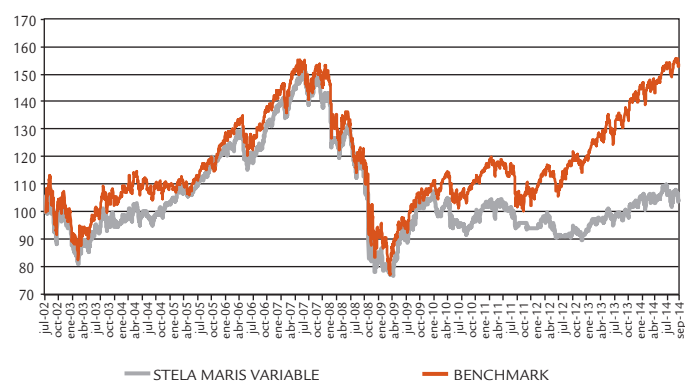
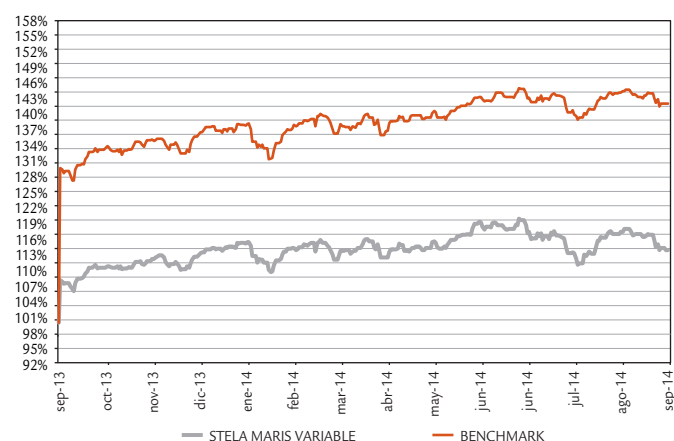


Gráfico de evolución del Fondo e índice



Planes integrados del Fondo

PLANES INTEGRADOS	Nº REG. DGSFP	FECHA INICIO	ENTIDAD PROMOTORA
A&G VARIABLE P.P.	N-2759	24/07/02	
ASEFARMA VARIABLE P.P.	N-2878	30/12/02	
CISNE SEGUROS VARIABLE P.P.	N-3390	18/08/04	
FINANTIA CRECIMIENTO P.P.	N-3663	19/10/05	

Situación de la cartera

	DESCRIPCIÓN	GESTORA/EMISOR	% CARTERA
RENTA VARIABLE	ACC BETSSON AB	BETSSON AB	1,60%
	ACC TDC A/S	TDC A/S	1,40%
	ACC BUCHER INDUSTRIES AG-REG	BUCHER INDUSTRIES AG-REG	1,36%
	ACC WADDELL & REED FINANCIAL	WADDELL & REED FINANCIAL	1,47%
	ACC SCHWEITZER-MAUDUIT INTL INC	SCHWEITZER-MAUDUIT INTL INC	1,51%
	ACC TETRA TECH INC	TETRA TECH INC	1,55%
	ACC AARONS INC	AARONS INC	1,51%
	ACC HIBBETT SPORTS INC	HIBBETT SPORTS INC	1,49%
	ACC MATTEL INC	MATTEL INC	1,40%
	ACC MEDIVIR AB-B SHS	MEDIVIR AB-B SHS	1,47%
	ACC SCHWEIZERISCHE NATL-V AG-REG	SCHWEIZERISCHE NATL-V AG-REG	1,51%
	ACC ORION OYJ-CLASS B	ORION OYJ-CLASS B	1,59%
	ACC WARTSILA OYJ ABP	WARTSILA OYJ ABP	1,46%
	ACC TOPDANMARK A/S	TOPDANMARK A/S	1,56%
	ACC YARA INTERNATIONAL ASA	YARA INTERNATIONAL ASA	1,62%
	ACC DNB ASA	DNB ASA	1,60%
	ACC MARINE HARVEST ASA	MARINE HARVEST ASA	1,59%
	ACC EDP-ENERGIAS DE PORTUGAL SA	EDP-ENERGIAS DE PORTUGAL SA	1,54%
	ACC KOHLS CORP	KOHLS CORP	1,63%
	ACC VALEO SA	VALEO SA	1,28%
	ACC PROSEGUR COMP SEGURIDAD-REGD	PROSEGUR COMP SEGURIDAD-REGD	1,46%
	ACC INTL BUSINESS MACHINES CORP	INTL BUSINESS MACHINES CORP	1,57%
	ACC INFINEON TECHNOLOGIES AG	INFINEON TECHNOLOGIES AG	1,41%
	ACC FLUOR CORP	FLUOR CORP	1,44%
	ACC DELTA AIR LINES INC	DELTA AIR LINES INC	1,40%
	ACC AGCO CORP	AGCO CORP	1,51%
	ACC OMNICOM GROUP	OMNICOM GROUP	1,51%
	ACC HARLEY-DAVIDSON INC	HARLEY-DAVIDSON INC	1,48%
	ACC DOLLAR TREE INC	DOLLAR TREE INC	1,63%
	ACC FOSSIL INC	FOSSIL INC	1,49%
	ACC CONTINENTAL AG	CONTINENTAL AG	1,33%
	ACC BED BATH & BEYOND INC	BED BATH & BEYOND INC	1,62%
	ACC ALASKA AIR GROUP INC	ALASKA AIR GROUP INC	1,59%
	ACC ALLIANT TECHSYSTEMS INC	ALLIANT TECHSYSTEMS INC	1,61%
	ACC CACI INTERNATIONAL INC -CL A	CACI INTERNATIONAL INC -CL A	1,56%
	ACC UNITED STATIONERS INC	UNITED STATIONERS INC	1,44%
	ACC VIACOM INC CLASS B	VIACOM INC CLASS B	1,49%
	ACC COMPUTER SCIENCES CORP	COMPUTER SCIENCES CORP	1,61%
	ACC TRW AUTOMOTIVE HOLDINGS CORP	TRW AUTOMOTIVE HOLDINGS CORP	1,62%
	ACC OUTERWALL INC	OUTERWALL INC	1,45%
	ACC GAMESTOP CORPORATION	GAMESTOP CORPORATION	1,70%
	ACC BEST BUY	BEST BUY	1,91%
	ACC NU SKIN ENTERPRISES INC-A	NU SKIN ENTERPRISES INC-A	1,68%
	ACC VESTAS WIND SYSTEMS A/S	VESTAS WIND SYSTEMS A/S	1,57%
	ACC INVESTMENT AB KINNEVIK-B SHS	INVESTMENT AB KINNEVIK-B SHS	1,56%
	ACC PANDORA A/S	PANDORA A/S	1,57%
	ACC INTRUM JUSTITIA AB	INTRUM JUSTITIA AB	1,53%
	ACC HEXPOL AB	HEXPOL AB	1,45%
	ACC BREMBO SPA	BREMBO SPA	1,48%
	ACC UNIBET GROUP PLC-SDR	UNIBET GROUP PLC-SDR	1,52%
	ACC GUESS? INC	GUESS? INC	1,48%
	ACC HANNOVER RUECK SE	HANNOVER RUECK SE	1,49%
	ACC PIER 1 IMPORTS	PIER 1 IMPORTS	1,20%
	ACC TUPPERWARE BRANDS CORP	TUPPERWARE BRANDS CORP	1,50%
	ACC AAREAL BANK AG	AAREAL BANK AG	1,64%
	ACC DIALOG SEMICONDUCTOR PLC	DIALOG SEMICONDUCTOR PLC	1,60%
	ACC JM AB	JM AB	1,54%
	ACC STATOIL ASA	STATOIL ASA	1,41%
	ACC DSV A/S	DSV A/S	1,41%
	ACC TRELLEBORG AB-B SHS	TRELLEBORG AB-B SHS	1,39%
			90,99%
	LIQUIDEZ		9,01%
			100,00%

Rentabilidades de los Planes

	YTD	2013	Rentab. Media Anual 3 años	Rentab. Media Anual 5 años
A&G				
A&G Conservador P.P.	3,35%	3,17%	3,04%	0,34%
A&G Equilibrado P.P.	0,33%	2,24%	-1,17%	0,66%
A&G Variable P.P.	11,61%	-0,64%	-1,95%	-6,96%

Asefarma

Asefarma Conservador P.P.	3,35%	3,17%	3,04%	0,34%
Asefarma Equilibrado P.P.	0,33%	2,24%	-1,17%	0,58%
Asefarma Variable P.P.	11,61%	-0,64%	-1,99%	-6,96%

Cisne Aseguradora

Cisne Conservador P.P.	-	-	3,75%	0,98%
Cisne Equilibrado P.P.	0,32%	2,21%	-1,17%	0,58%
Cisne Variable P.P.	11,45%	-0,62%	-1,85%	-6,84%

Finantia

Finantia Conservador P.P.	-	-	-	-
Finantia Equilibrado P.P.	-	-	-2,18%	-0,05%
Finantia Crecimiento P.P.	11,61%	-0,64%	-1,99%	-6,96%

A&G Pensiones, Entidad Gestora de Fondos de Pensiones, Sociedad Anónima
con C.I.F. A-83071209 Inscrita en el Registro de la DGS con el nº G-0208
Joaquín Costa, 26 – 28002 Madrid – Tel.: 91 590 21 21

El Grupo A&G tiene oficinas de representación en:

Madrid c/ Joaquín Costa, 26 – 28002 Madrid Tel.: 91 590 21 21
Barcelona Avdga. Diagonal, 640, 4ª pl F – 08017 Barcelona Tel.: 93 342 44 03
Valladolid c/ Santiago, 29, 4ª pl – 47001 Valladolid Tel.: 983 36 31 34
Sevilla Avda. de las Palmeras, 27-29, 2ª pl – 41013 Sevilla Tel.: 91 791 48 90
Cantabria c/ Castelar 7, 1º Izda – 39004 Santander Tel.: 942 21 63 90

El Grupo A&G puede recibir retrocesión de comisiones por las Instituciones de Inversión Colectiva
que son gestionadas por entidades ajenas al grupo.

