



Informes A&G

Fondos de Pensiones

Familia Stela Maris

Informe trimestral
4º trimestre 2014

Informe de Mercados

Situación de los mercados

Cerramos el año 2014 en un mercado entorno de divergencia entre la economía americana y el resto de áreas geográficas. EE.UU. empieza a distanciarse e incluso a erigirse como el principal motor de recuperación económica a nivel mundial (crecimiento en los dos últimos trimestres de 4,6% y 3,9% así como una tasa de paro por debajo del 6%), mientras que Japón recula, hasta el punto de volver a caer en recesión, a la vez que Europa se desacelera mientras el banco central continúa sosteniendo los mercados con su política monetaria, que ha sido más verbal que otra cosa hasta ya comenzado 2015.

Por su parte los emergentes se dividen en dos grupos, los que sufren una situación de grandes desequilibrios que se está plasmando en unos pobres resultados macroeconómicos, y los que se están ajustando a tasas de crecimiento económico algo más bajas. En este último grupo destaca China que ha visto ralentizado su crecimiento económico durante el último trimestre del año (7,3% crecimiento interanual frente al 7,8% del pasado año).

Ante este escenario, los diferentes bancos centrales están aplicando medidas muy desiguales. Mientras la Reserva Federal estadounidense está replegando sus instrumentos de política monetaria, con la finalización de su último programa de compra de títulos

(QE3) en octubre y con la perspectiva en el horizonte de empezar a incrementar tipos.

El BCE amplía sus medidas de estímulo anunciando lo que parecía impensable hace unos meses, estar preparado para una compra masiva de títulos, prevista para finales de Enero. Por su parte, el Banco de Japón despliega toda su artillería en el último trimestre del año ante el lastre que está suponiendo el incremento del impuesto al consumo en el crecimiento, y que no ha tenido los resultados recaudatorios esperados. Dichas medidas se materializan en una compra de activos por valor de 80 billones de yenes al año.

Los mercados, ante tanta desigualdad, han registrado una alta volatilidad e incertidumbre. Los índices de renta variable europeos han estado oscilando en un rango lateral desde el verano, con fuertes caídas que le colocaban en terreno negativo a finales de octubre. Finalmente el índice Eurostoxx 50 cierra con un 1,20% gracias al rally de final de año recuperándose de una caída anual superior al -6%.

Mientras que en EE.UU. los índices han seguido alcanzando máximos históricos, el SP500 registra un revalorización anual de 11,39%.

La rentabilidad de la deuda europea está marcando mínimos históricos, ante la expectativa de una pronta puesta en mar-

cha de medidas de QE, mientras que la rentabilidad de deuda estadounidense parece haber iniciado un ciclo ascendente, fruto del fin de la expansión monetaria.

La volatilidad en las divisas también ha venido marcada por los distintos ciclos de política monetaria, provocando una apreciación del dólar frente al resto de divisas, hasta máximos de los últimos cinco años y una depreciación del yen hasta niveles no observados en siete años. La depreciación del euro, aunque también ha sido notable, ha sido algo más moderada, hasta mínimos de los últimos dos años frente al dólar.

Pero el gran perdedor en este escenario de crecimiento irregular y de desaceleración del crecimiento, ha sido el precio de las materias primas, y, en especial, del petróleo, que pierde, desde el verano, en torno a un 40%, ante la expectativa de una menor demanda y el encarecimiento que le supone la apreciación del dólar. Así como los países emergentes que pierden anotando unas pérdidas medias de -4,62% (MSCI Emerging Markets).

Entramos en 2015 en un terreno positivo para las bolsas, sobre ponderando Europa frente a EE.UU., agotamiento en lo que es el rendimiento de los bonos soberanos y cierto recorrido adicional del dólar.

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: PricewaterhouseCoopers.

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

Depositario: 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. Cambio depositario del 0036 a 0038:

- Esta es la nota informativa que nos envió el Santander sobre el cambio de depositario:

NOTA SOBRE EL CAMBIO DE DEPOSITARIO

El Grupo Santander ha llevado a cabo una reestructuración estratégica de su negocio de depositaría, custodia y liquidación de activos (el "Negocio") consistente en la segregación del negocio a Santander Banco de Emisiones, S.A. (que cambió su denominación a Santander Securities Services, S.A.) y la posterior venta del 50% del Negocio a Warburg Pincus y Temasek.

Como consecuencia de lo anterior, Santander Investment, S.A., ha sido sustituida como Entidad Depositaria de nuestros Planes de Pensiones Individuales por Santander Securities Services, S.A., habiéndose tomado todas las medidas oportunas y habiéndose traspasando todos los medios técnicos y humanos necesarios para el desarrollo de la actividad, garantizando la continuidad en la gestión.

2. Segundo abono de tesorería del fondo Segurfondo:

Continuando con el proceso de liquidación de Segurfondo Inversión FI(en liquidación) , el 10 de Diciembre de 2014, formalizaron la venta de una cartera de inmuebles de uso básicamente residencial a Rialto Capital Management. El Fondo, por lo tanto, dispuso de liquidez suficiente para proceder a la realización de un segundo pago a los partícipes a cuenta del reembolso de sus participaciones.

Comentario

Un último trimestre del año donde la volatilidad de los mercados se incrementó de forma global, y donde la divergencia entre la economía americana y el resto de áreas geográficas se amplió. EE.UU. definitivamente se erige como el principal motor de recuperación económica a nivel mundial. Todo ello se manifiesta en las actuaciones de los diferentes bancos centrales, mientras la Reserva Federal estadounidense está replegando sus instrumentos de política monetaria, el BCE amplía dichas medidas de estímulo monetario, y el Banco de Japón despliega toda su artillería. Los mercados de renta variable tuvieron un comportamiento dispar en el trimestre y por supuesto en el año, destacando la bolsa americana (+11,39% en el año) y Japón (+7,12%), con las bolsas europeas registrando muy ligeras subidas en el año (Eurostoxx +1,20%). Por el lado negativo los emergentes retrocediendo más de un 4%.

El mercado de bonos gubernamentales continuó fuerte, con los tipos de interés de las referencias a 10 años de EE.UU. y Alemania retrocediendo nuevamente a mínimos anuales. Respecto al crédito se vivió un trimestre de incremento de volatilidades con escenarios puntuales de aversión al riesgo, fundamentalmente derivados de aquellos países o emisores dependientes de la exportación de crudo.

En el fondo se fue construyendo una cartera de bonos en la línea estratégica de búsqueda de una atractiva rentabilidad a vencimiento (YMT) en el entorno actual tan complicado en renta fija y de valor, principalmente con 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. Además se mantuvo en 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 rating medio de la cartera está por encima de Investment Grade.

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 9% aproximadamente, principalmente invertidos a través de un fondo de crédito americano a corto plazo. En libras se realizaron inversiones durante el periodo resueltas con ganancias para el fondo, cerrando con una exposición a la divisa del 3% a cierre de Diciembre.

Planes integrados del Fondo

PLANES INTEGRADOS	Nº REG. DGSFP	FECHA INICIO	ENTIDAD PROMOTORA
A&G CONSERVADOR P.P.	N2758	16/09/02	 A&G Banca Privada
ASEFARMA CONSERVADOR P.P.	N2877	30/12/02	 ASEFARMA Asesoria de Farmacias
CISNE SEGUROS CONSERVADOR P.P.	N3388	18/08/04	 CISNE ASEGURADORA
FINANTIA CONSERVADOR P.P.	N3662	19/10/05	 Banco Finantia Sofinloc

Análisis de resultados

	SM CONSERVADOR	BENCHMARK
Patrimonio	4.215.895,84	
Valor Liquidativo	11,41	
Rentabilidad Año Actual	3,47%	3,23%
Rentabilidad desde hace un año	3,47%	3,23%
Rentabilidad desde gestión A&G **	13,17%	2,07%
Rentabilidad Anualizada desde gestión A&G **	2,08%	0,34%
Mejor Mes	1,97%	1,39%
Peor Mes	-1,34%	-0,93%
Alpha (rentabilidad media obtenida por gestión)	0,05%	0
Beta (correlación con movimientos del benchmark)	0,25	1
Volatilidad (nivel medio anual de fluctuación)	2,60%	1,12%
Correlación (Plan VS Benchmark)	10,93%	100,00%
Var semanal 95% (pérdida máx. semanal estimada)	-0,67%	-0,10%
Sharpe** (Rentabilidad superior a la TLR por punto de volatilidad)	0,72	0,11
Ratio Información (Exceso de Rentabilidad por Exceso de Riesgo)	0,10	

* 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.	1,71	4,97	35,88
INDICE DE REFERENCIA (1)	0,00	0,31	22,58
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

Situación de la cartera

	DESCRIPCIÓN	GESTORA/EMISOR	% CARTERA
RENTA FIJA > 1 AÑO	BCR PETBRA 4,25 10/02/23 Corp	DEUDA PÚBLICA	2,11%
	BCR TELEFO 5 03/31/49 CORP	DEUDA PÚBLICA	2,57%
	BCR EDF 5,375 01/29/49 CORP	DEUDA PÚBLICA	2,82%
	BGB SPGBEI 1,8 11/30/24 CORP	DEUDA PÚBLICA	5,27%
	BCR ADIFAL 3,5 05/27/24 CORP	DEUDA PÚBLICA	2,76%
	BCR DB 6 05/31/49 CORP HYBRID EUR	DEUDA PÚBLICA	4,78%
	BCR CS 6,25 12/29/49 CORP VARIABLE	DEUDA PÚBLICA	3,80%
	BGB BRAZIL 12,5 01/05/16 CORP	DEUDA PÚBLICA	2,35%
	BCR EYSASM 6,875 07/23/21	DEUDA PÚBLICA	2,50%
	BCR HSBC 5,25 12/29/49	DEUDA PÚBLICA	4,84%
	BCR ORAFP 4 10/29/49 EUR VARIABLE	DEUDA PÚBLICA	3,24%
	BCR AEGON 4 04/25/44 VARIABLE	DEUDA PÚBLICA	3,81%
	BCR ENELIM 5 01/15/75 EUR FIJO	DEUDA PÚBLICA	4,21%
	BCR AMXLMM 6,375 09/06/73 EUR VAR	DEUDA PÚBLICA	2,85%
	BCR UCGIM FLOAT 07/24/15 EUR VAR	DEUDA PÚBLICA	2,39%
	BMN JUNGAL 2,75 02/02/17	DEUDA PÚBLICA	5,09%
	BCR CEDTDA 3 7/8 05/23/2025 EUR FIJO	DEUDA PÚBLICA	8,72%
	BCR BBVASM 4 3/8 09/15 EUR FIJO	DEUDA PÚBLICA	4,93%
	BCR GSZFP 3,875 06/02/49 EUR VARIABLE	DEUDA PÚBLICA	2,57%
	FND BGF-USD ST DURATION BD-EUR-E2 SICAV	BLACKROCK LUXEMBOURG SA	5,78%
RENTA FIJA	FND LA FRANCAISE SUB DEBT C	LA FRANCAISE DES PLACEMENTS SA	5,32%
INVERSIÓN ALTERNATIVA	FND JB ABSOLUTE RETURN BOND PLUS-C SICAV	BANK JULIUS BAER & CO AG	2,31%
			85,02%
LIQUIDEZ			14,98%
			100,00%

Gráfico histórico

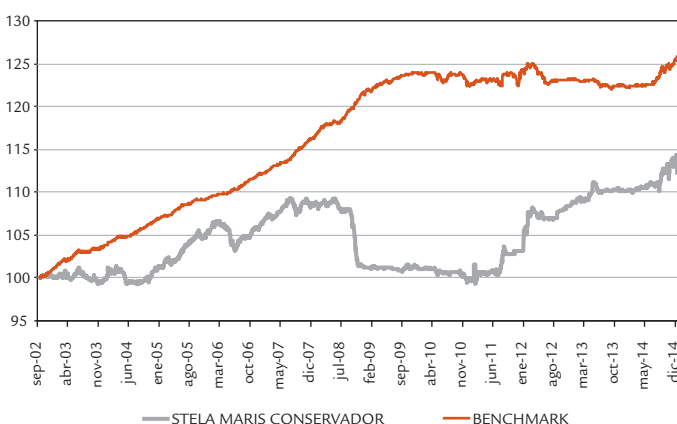
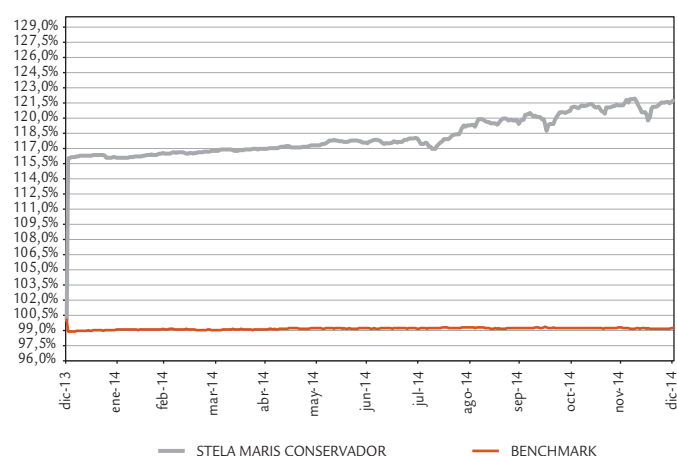


Gráfico de evolución del Fondo e índice



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: PricewaterhouseCoopers.

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. Cambio depositario del 0036 a 0038:

- Esta es la nota informativa que nos envió el Santander sobre el cambio de depositario:

NOTA SOBRE EL CAMBIO DE DEPOSITARIO

El Grupo Santander ha llevado a cabo una reestructuración estratégica de su negocio de depositaría, custodia y liquidación de activos (el "Negocio") consistente en la segregación del negocio a Santander Banco de Emisiones, S.A. (que cambió su denominación a Santander Securities Services, S.A.) y la posterior venta del 50% del Negocio a Warburg Pincus y Temasek.

Como consecuencia de lo anterior, Santander Investment, S.A., ha sido sustituida como Entidad Depositaria de nuestros Planes de Pensiones Individuales por Santander Securities Services, S.A., habiéndose tomado todas las medidas oportunas y habiéndose traspasando todos los medios técnicos y humanos necesarios para el desarrollo de la actividad, garantizando la continuidad en la gestión.

2. Segundo abono de tesorería del fondo Segurfondo:

Continuando con el proceso de liquidación de Segurfondo Inversión FI(en liquidación), el 10 de Diciembre de 2014, formalizaron la venta de una cartera de inmuebles de uso básicamente residencial a Rialto Capital Management. El Fondo, por lo tanto, dispuso de liquidez suficiente para proceder a la realización de un segundo pago a los partícipes a cuenta del reembolso de sus participaciones.

Comentario

Un último trimestre del año donde la volatilidad de los mercados se incrementó de forma global, y donde la divergencia entre la economía americana y el resto de áreas geográficas se amplió. EE.UU. definitivamente se erige como el principal motor de recuperación económica a nivel mundial. Todo ello se manifiesta en las actuaciones de los diferentes bancos centrales, mientras la Reserva Federal estadounidense está replegando sus instrumentos de política monetaria, el BCE amplía dichas medidas de estímulo monetario, y el Banco de Japón despliega toda su artillería. Los mercados de renta variable tuvieron un comportamiento dispar en el trimestre y por supuesto en el año, destacando la bolsa americana (+11,39% en el año) y Japón (+7,12%), con las bolsas europeas registrando muy ligeras subidas en el año (Eurostoxx +1,20%). Por el lado negativo los emergentes retrocediendo más de un 4%.

En el fondo desde el de junio se gestiona la renta variable mediante una cartera global de acciones americanas y europeas seleccionadas con criterios fundamentales y técnicos. Se mantuvo una exposición media a renta variable del 69% durante el periodo estando siempre prácticamente al 100% excepto la segunda quincena de Octubre, momento de incremento de aversión al riesgo de los mercados que provocó reducir la exposición al 51% de forma transitoria hasta principios de Noviembre.

El mercado de bonos gubernamentales continuó fuerte, con los tipos de interés de las referencias a 10 años de EE.UU. y Alemania retrocediendo nuevamente a mínimos anuales. Respecto al crédito se vivió un trimestre de incremento de volatilidades con escenarios puntuales de aversión al riesgo, fundamentalmente derivados de aquellos países o emisores dependientes de la exportación de crudo.

En el fondo se fue construyendo una cartera de bonos en la línea estratégica de búsqueda de una atractiva rentabilidad a vencimiento (YMT) en el entorno actual tan complicado en renta fija y de valor, con 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 mantuvo en 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 rating medio de la cartera está por encima de Investment Grade.

El fondo de Inversión Inmobiliaria ajustó su valoración a mercado en el mes de Diciembre del 2013. En el mes de Diciembre el fondo hizo una fuerte devolución de la inversión en forma de pago a cuenta, siendo previsible que durante el año 2015 se liquide toda la posición. La aportación en términos de rentabilidad no ha tenido prácticamente ningún impacto durante el año 2014.

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

Análisis de resultados

	SM EQUILIBRADO	BENCHMARK
Patrimonio	4.332.583,27	
Valor Liquidativo	11,90	
Rentabilidad Año Actual	0,24%	6,36%
Rentabilidad desde hace un año	0,24%	6,36%
Rentabilidad desde inicio	18,95%	24,54%
Rentabilidad desde inicio Aualizada	1,39%	1,76%
Mejor Mes	9,96%	6,43%
Peor Mes	-3,35%	-9,98%
Alpha (rentabilidad media obtenida por gestión)	-0,13%	0
Beta (correlación con movimientos del benchmark)	1,15	1
Volatilidad (nivel medio anual de fluctuación)	8,77%	4,91%
Correlación (Plan VS Benchmark)	64,26%	100,00%
Var semanal 95% (pérdida máx. semanal estimada)	-1,94%	-1,11%
Sharpe** (Rentabilidad superior a la TLR por punto de volatilidad)	0,13	0,31
Ratio Información (Exceso de Rentabilidad por Exceso de Riesgo)	-0,84	

* Tipo libre de riesgo aplicado: 0,22%

Rentabilidad del Fondo

	3 MESES	1 AÑO	DESDE INICIO
A&G STELA MARIS EQUILIBRADO F.P.	2,75	1,60	41,46
INDICE DE REFERENCIA (1)	0,24	2,30	18,57
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

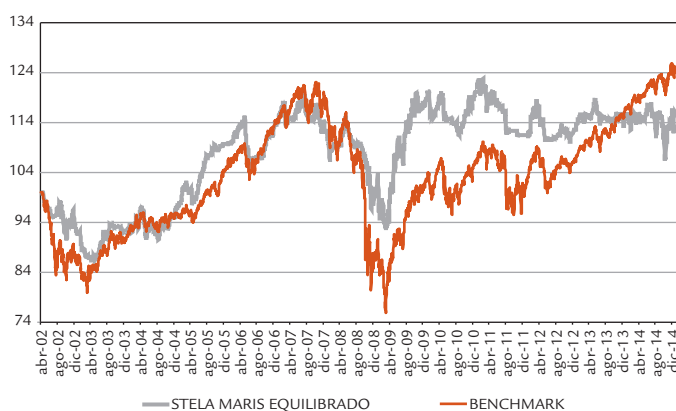
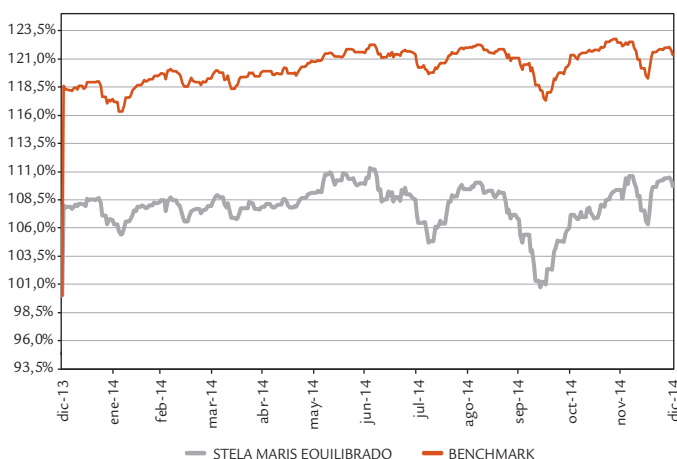


Gráfico de evolución del Fondo e índice



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 Banca Privada
ASEFARMA EQUILIBRADO P.P.	N-2879	30/12/02	 ASEFARMA Asesoría 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	SEGUROFONDO INVERSION F.I.I.	INVERSEGUROS	3,65%
	ACC TOPDANMARK A/S	TOPDANMARK A/S	1,12%
	ACC DNB ASA	DNB ASA	1,10%
	ACC FLUGHAFEN ZUERICH AG-REG	FLUGHAFEN ZUERICH AG-REG	1,20%
	ACC PILGRIMS PRIDE CORP USD	PILGRIMS PRIDE CORP USD	1,17%
	ACC PAREXEL INTERNATIONAL CORP USD	PAREXEL INTERNATIONAL CORP USD	1,33%
	ACC ROYAL UNIBREW	ROYAL UNIBREW	1,17%
	ACC SWEDBANK AB - A SHARES	SWEDBANK AB - A SHARES	1,28%
	ACC GREEN PLAINS INC	GREEN PLAINS INC	1,22%
	ACC QUINTILES TRANSNATIONAL HOLD	QUINTILES TRANSNATIONAL HOLD	1,33%
	ACC MURPHY USA INC	MURPHY USA INC	1,27%
	ACC JONES LANG LASALLE INC	JONES LANG LASALLE INC	1,35%
	ACC SKYWORKS SOLUTIONS INC	SKYWORKS SOLUTIONS INC	1,21%
	ACC HORMEL FOODS CORP	HORMEL FOODS CORP	1,28%
	ACC ADVANCE AUTO PARTS INC	ADVANCE AUTO PARTS INC	1,18%
	ACC NVR INC	NVR INC	1,31%
	ACC CR BARD INC	CR BARD INC	1,26%
	ACC DEVRY EDUCATION GROUP INC	DEVRY EDUCATION GROUP INC	1,26%
	ACC ICA GRUPPEN AB	ICA GRUPPEN AB	1,24%
	ACC ANTHEM INC	ANTHEM INC	1,27%
	ACC BELGACOM SA	BELGACOM SA	1,22%
	ACC ELIA SYSTEM OPERATOR SA/NV	ELIA SYSTEM OPERATOR SA/NV	1,21%
	ACC KUKA AG	KUKA AG	1,28%
	ACC INGENICO	INGENICO	1,28%
	ACC RED ELECTRICA CORPORACION SA	RED ELECTRICA CORPORACION SA	1,30%
	ACC MICRON TECHNOLOGY INC	MICRON TECHNOLOGY INC	1,22%
	ACC SANDERSON FARMS INC	SANDERSON FARMS INC	1,14%
	ACC GILEAD SCIENCES INC	GILEAD SCIENCES INC	1,13%
	ACC ELECTRONICS ARTS	ELECTRONICS ARTS	1,21%
RENTA VARIABLE	ACC SAFRAN SA	SAFRAN SA	1,27%
	ACC COOPER TIRE & RUBBER	COOPER TIRE & RUBBER	1,39%
	ACC CIGNA CORP	CIGNA CORP	1,20%
	ACC HCA HOLDINGS INC	HCA HOLDINGS INC	1,20%
	ACC COMPUTER SCIENCES CORP	COMPUTER SCIENCES CORP	1,20%
	ACC CENTENE CORP	CENTENE CORP	1,18%
	ACC AETNA INC	AETNA INC	1,20%
	ACC SCIENCE APPLICATIONS INTE	SCIENCE APPLICATIONS INTE	1,27%
	ACC ARCHER-DANIELS-MIDLAND COMPANY	ARCHER-DANIELS-MIDLAND COMPANY	1,27%
	ACC RYANAIR HOLDINGS	RYANAIR HOLDINGS	1,28%
	ACC HUMANA INC	HUMANA INC	1,18%
	ACC ARROW ELECTRONICS INC	ARROW ELECTRONICS INC	1,34%
	ACC AVNET INC	AVNET INC	1,28%
	ACC BROCADE COMMUNICATIONS SYS INC	BROCADE COMMUNICATIONS SYS INC	1,37%
	ACC AURIGA INDUSTRIES-B	AURIGA INDUSTRIES-B	1,23%
	ACC PANDORA A/S	PANDORA A/S	1,11%
	ACC RECORDATI SPA	RECORDATI SPA	1,20%
	ACC INTRUM JUSTITIA AB	INTRUM JUSTITIA AB	1,20%
	ACC HEXPOL AB	HEXPOL AB	1,24%
	ACC BREMBO SPA	BREMBO SPA	1,29%
	ACC UNIBET GROUP PLC-SDR	UNIBET GROUP PLC-SDR	1,24%
	ACC FORBO HOLDING AG-REG	FORBO HOLDING AG-REG	1,26%
	ACC HANNOVER RUECK SE	HANNOVER RUECK SE	1,24%
	ACC DOLLAR GENERAL CORP	DOLLAR GENERAL CORP	1,18%
	ACC NIBE INDUSTRIER AB-B SHS	NIBE INDUSTRIER AB-B SHS	1,27%
	ACC LOOMIS AB	LOOMIS AB	1,36%
	ACC AAREAL BANK AG	AAREAL BANK AG	1,23%
	ACC DIALOG SEMICONDUCTOR PLC	DIALOG SEMICONDUCTOR PLC	1,29%
	ACC ACKERMANS & VAN HAAREN	ACKERMANS & VAN HAAREN	1,27%
	ACC BETSSON AB	BETSSON AB	1,32%
	ACC TRYG A/S	TRYG A/S	1,16%
	ACC ORION OYJ-CLASS B	ORION OYJ-CLASS B	1,19%
	ACC WADDELL & REED FINANCIAL	WADDELL & REED FINANCIAL	1,26%
RENTA FIJA	BCR AMXLMM 6,375 09/06/73 EUR VAR	DEUDA PRIVADA	2,77%
	BCR TELEFO 5 03/31/49 CORP	DEUDA PRIVADA	5,00%
	BCR EDF 5,375 01/29/49 CORP	DEUDA PRIVADA	5,49%
	BCR DB 6 05/31/49 CORP HYBRID EUR	DEUDA PRIVADA	2,32%
	BCR EYSASM 6,875 07/23/21	DEUDA PRIVADA	2,43%
			94,95%
LIQUIDEZ			5,05%
			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: PricewaterhouseCoopers.
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
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*: 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. Cambio depositario del 0036 a 0038:

- Esta es la nota informativa que nos envió el Santander sobre el cambio de depositario:

NOTA SOBRE EL CAMBIO DE DEPOSITARIO

El Grupo Santander ha llevado a cabo una reestructuración estratégica de su negocio de depositaria, custodia y liquidación de activos (el "Negocio") consistente en la segregación del negocio a Santander Banco de Emisiones, S.A. (que cambió su denominación a Santander Securities Services, S.A.) y la posterior venta del 50% del Negocio a Warburg Pincus y Temasek.

Como consecuencia de lo anterior, Santander Investment, S.A., ha sido sustituida como Entidad Depositaria de nuestros Planes de Pensiones Individuales por Santander Securities Services, S.A., habiéndose tomado todas las medidas oportunas y habiéndose traspasando todos los medios técnicos y humanos necesarios para el desarrollo de la actividad, garantizando la continuidad en la gestión.

2. Segundo abono de tesorería del fondo Segurfondo:

Continuando con el proceso de liquidación de Segurfondo Inversión FI(en liquidación), el 10 de Diciembre de 2014, formalizaron la venta de una cartera de inmuebles de uso básicamente residencial a Rialto Capital Management. El Fondo, por lo tanto, dispuso de liquidez suficiente para proceder a la realización de un segundo pago a los partícipes a cuenta del reembolso de sus participaciones.

Comentario

Un último trimestre del año donde la volatilidad de los mercados se incrementó de forma global, y donde la divergencia entre la economía americana y el resto de áreas geográficas se amplió. EE.UU. definitivamente se erige como el principal motor de recuperación económica a nivel mundial. Todo ello se manifiesta en las actuaciones de los diferentes bancos centrales, mientras la Reserva Federal estadounidense está replegando sus instrumentos de política monetaria, el BCE amplía dichas medidas de estímulo monetario, y el Banco de Japón despliega toda su artillería. Los mercados de renta variable tuvieron un comportamiento dispar en el trimestre y por supuesto en el año, destacando la bolsa americana (+11,39% en el año) y Japón (+7,12%), con las bolsas europeas registrando muy ligeras subidas en el año (Eurostoxx +1,20%). Por el lado negativo los emergentes retrocediendo más de un 4%.

El fondo desde el mes de junio se gestiona con una cartera global de acciones americanas y europeas seleccionadas con criterios fundamentales y técnicos. Se mantuvo una exposición media a renta variable del 92% durante el periodo estando siempre prácticamente al 100% excepto la segunda quincena de Octubre, momento de incremento de aversión al riesgo de los mercados que provocó reducir la exposición al 73% de forma transitoria hasta principios de Noviembre.

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

Análisis de Resultados

	SM VARIABLE	BENCHMARK
Patrimonio	4.143.072,89	
Valor Liquidativo	10,70	
Rentabilidad Año Actual	1,36%	7,38%
Rentabilidad desde hace un año	1,36%	7,38%
Rentabilidad desde gestión A&G **	27,32%	68,50%
Rentabilidad Anualizada desde Gestión A&G **	4,1%	9,1%
Mejor Mes	10,07%	7,49%
Peor Mes	-16,56%	-12,30%
Alpha (rentabilidad media obtenida por gestión)	-0,11%	0
Beta (correlación con movimientos del benchmark)	1,00	1
Volatilidad (nivel medio anual de fluctuación)	12,12%	10,99%
Correlación (Fondo VS Benchmark)	90,79%	100,00%
Var semanal 95% (pérdida máx. semanal estimada)	-2,62%	-2,30%
Sharpe** (Rentabilidad superior a la TLR por punto de volatilidad)	0,32	0,81
Ratio Información (Exceso de Rentabilidad por Exceso de Riesgo)	-1,11	

* 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.	3,07	2,74	27,96
INDICE DE REFERENCIA (1)	1,04	4,26	48,75
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

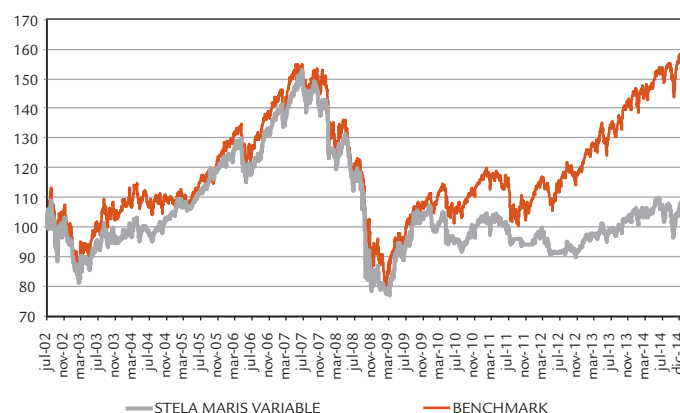
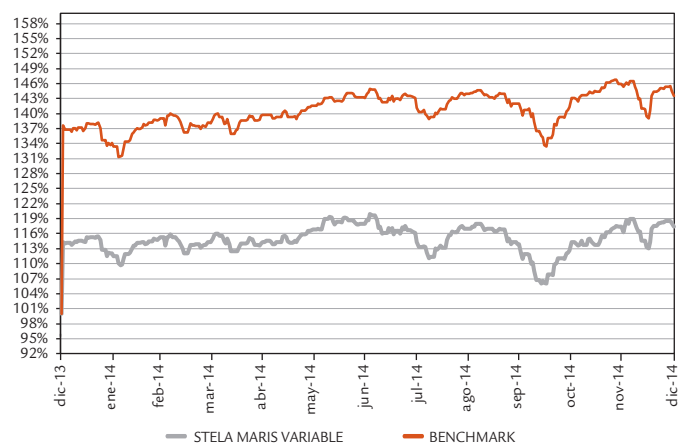


Gráfico de evolución del Fondo e índice



Planes integrados del Fondo

PLANES INTEGRADOS	Nº REG. DGSFP	FECHA INICIO	ENTIDAD PROMOTORA
A&G VARIABLE P.P.	N-2759	24/07/02	 a&g Banca Privada
ASEFARMA VARIABLE P.P.	N-2878	30/12/02	 ASEFARMA Asociación de Farmacias
CISNE SEGUROS VARIABLE P.P.	N-3390	18/08/04	 cisne ASEGURADORA
FINANTIA CRECIMIENTO P.P.	N-3663	19/10/05	 Banco Finantia Sofinloc

Situación de la cartera

	DESCRIPCIÓN	GESTORA/EMISOR	% CARTERA
RENTA VARIABLE	ACC SWEDBANK AB - A SHARES	SWEDBANK AB - A SHARES	1,41%
	ACC GREEN PLAINS INC	GREEN PLAINS INC	1,38%
	ACC QUINTILES TRANSNATIONAL HOLD	QUINTILES TRANSNATIONAL HOLD	1,51%
	ACC MURPHY USA INC	MURPHY USA INC	1,64%
	ACC JONES LANG LASALLE INC	JONES LANG LASALLE INC	1,54%
	ACC SKYWORKS SOLUTIONS INC	SKYWORKS SOLUTIONS INC	1,63%
	ACC HORMEL FOODS CORP	HORMEL FOODS CORP	1,46%
	ACC ADVANCE AUTO PARTS INC	ADVANCE AUTO PARTS INC	1,59%
	ACC NVR INC	NVR INC	1,48%
	ACC CR BARD INC	CR BARD INC	1,44%
	ACC DEVRY EDUCATION GROUP INC	DEVRY EDUCATION GROUP INC	1,44%
	ACC ICA GRUPPEN AB	ICA GRUPPEN AB	1,42%
	ACC ANTHEM INC	ANTHEM INC	1,43%
	ACC BELGACOM SA	BELGACOM SA	1,40%
	ACC ELIA SYSTEM OPERATOR SA/NV	ELIA SYSTEM OPERATOR SA/NV	1,39%
	ACC KUKA AG	KUKA AG	1,47%
	ACC INGENICO	INGENICO	1,47%
	ACC RED ELECTRICA CORPORACION SA	RED ELECTRICA CORPORACION SA	1,44%
	ACC MICRON TECHNOLOGY INC	MICRON TECHNOLOGY INC	1,51%
	ACC SANDERSON FARMS INC	SANDERSON FARMS INC	1,47%
	ACC GILEAD SCIENCES INC	GILEAD SCIENCES INC	1,24%
	ACC ELECTRONICS ARTS	ELECTRONICS ARTS	1,59%
	ACC SAFRAN SA	SAFRAN SA	1,45%
	ACC COOPER TIRE & RUBBER	COOPER TIRE & RUBBER	1,58%
	ACC CIGNA CORP	CIGNA CORP	1,47%
	ACC HCA HOLDINGS INC	HCA HOLDINGS INC	1,52%
	ACC COMPUTER SCIENCES CORP	COMPUTER SCIENCES CORP	1,55%
	ACC CENTENE CORP	CENTENE CORP	1,55%
	ACC AETNA INC	AETNA INC	1,53%
	ACC SCIENCE APPLICATIONS INTE	SCIENCE APPLICATIONS INTE	1,44%
	ACC ARCHER-DANIELS-MIDLAND COMPANY	ARCHER-DANIELS-MIDLAND COMPANY	1,44%
	ACC RYANAIR HOLDINGS	RYANAIR HOLDINGS	1,47%
	ACC HUMANA INC	HUMANA INC	1,52%
	ACC ARROW ELECTRONICS INC	ARROW ELECTRONICS INC	1,47%
	ACC AVNET INC	AVNET INC	1,45%
	ACC BROCADE COMMUNICATIONS SYS INC	BROCADE COMMUNICATIONS SYS INC	1,56%
	ACC AURIGA INDUSTRIES-B	AURIGA INDUSTRIES-B	1,42%
	ACC PANDORA A/S	PANDORA A/S	1,54%
	ACC RECORDATI SPA	RECORDATI SPA	1,38%
	ACC INTRUM JUSTITIA AB	INTRUM JUSTITIA AB	1,52%
	ACC HEXPOL AB	HEXPOL AB	1,61%
	ACC BREMBO SPA	BREMBO SPA	1,48%
	ACC UNIBET GROUP PLC-SDR	UNIBET GROUP PLC-SDR	1,42%
	ACC FORBO HOLDING AG-REG	FORBO HOLDING AG-REG	1,38%
	ACC HANNOVER RUECK SE	HANNOVER RUECK SE	1,43%
	ACC DOLLAR GENERAL CORP	DOLLAR GENERAL CORP	1,55%
	ACC NIBE INDUSTRIER AB-B SHS	NIBE INDUSTRIER AB-B SHS	1,46%
	ACC LOOMIS AB	LOOMIS AB	1,45%
	ACC AAREAL BANK AG	AAREAL BANK AG	1,41%
	ACC DIALOG SEMICONDUCTOR PLC	DIALOG SEMICONDUCTOR PLC	1,49%
	ACC ACKERMANS & VAN HAAREN	ACKERMANS & VAN HAAREN	1,46%
	ACC BETSSON AB	BETSSON AB	1,46%
	ACC TRYG A/S	TRYG A/S	1,44%
	ACC ORION OYJ-CLASS B	ORION OYJ-CLASS B	1,37%
	ACC TOPDANMARK A/S	TOPDANMARK A/S	1,57%
	ACC DNB ASA	DNB ASA	1,53%
	ACC FLUGHAFEN ZUERICH AG-REG	FLUGHAFEN ZUERICH AG-REG	1,44%
	ACC PILGRIMS PRIDE CORP USD	PILGRIMS PRIDE CORP USD	1,54%
	ACC PAREXEL INTERNATIONAL CORP USD	PAREXEL INTERNATIONAL CORP USD	1,45%
	ACC ROYAL UNIBREW	ROYAL UNIBREW	1,54%
			88,69%
LIQUIDEZ			11,31%
			100,00%

Rentabilidades de los Planes

	YTD	2014	Rentab. Media Anual 3 años	Rentab. Media Anual 5 años	Rentab. Media Anual 10 años
A&G					
A&G Conservador P.P.	3,60%	1,13%	2,97%	0,29%	0,84%
A&G Equilibrado P.P.	0,24%	2,49%	-0,75%	0,91%	1,94%
A&G Variable P.P.	1,36%	13,10%	0,00%	-5,85%	0,10%

Asefarma

Asefarma Conservador P.P.	3,60%	1,13%	2,96%	0,29%	0,84%
Asefarma Equilibrado P.P.	0,24%	2,49%	-0,75%	0,84%	1,89%
Asefarma Variable P.P.	1,36%	13,10%	-0,03%	-5,85%	0,10%

Cisne Aseguradora

Cisne Conservador P.P.	-	-	-	-	-
Cisne Equilibrado P.P.	0,23%	2,48%	-0,76%	0,84%	1,89%
Cisne Variable P.P.	1,21%	13,08%	0,10%	-5,73%	0,16%

Finantia

Finantia Conservador P.P.	-	-	-	-	-
Finantia Equilibrado P.P.	-	-	-	-	-
Finantia Crecimiento P.P.	1,36%	13,11%	-0,04%	-5,85%	-

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.

