



FUNDACIÓN RAFAEL DEL PINO
FUNCIÓN DE CONTROL INTERNO

INFORME ANUAL 2024

Pactio Gestión SGIIC, S.A.U., en adelante “**Pactio**”, como responsable de la función de Control Interno de la Fundación Rafael del Pino, en adelante “**Fundación**”, emite este informe anual correspondiente al ejercicio 2024 en cumplimiento con las disposiciones establecidas en los apartados segundo y tercero del código de conducta relativo a las inversiones de las entidades sin ánimo de lucro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en adelante “**CNMV**”, sobre el cumplimiento de su política de inversiones y de sus reglas internas para la selección y gestión de las inversiones.

El control financiero y la auditoría de cuentas es responsabilidad de BDO Auditores S.L.P.

1. Medios y organización

La Fundación tiene encomendada la gestión de la cartera de inversión a Pactio, entidad autorizada para la prestación del servicio de gestión de carteras sometida a la supervisión de la CNMV.

Pactio dispone de los medios humanos y técnicos adecuados en relación con la naturaleza, volumen y complejidad de las actividades que realiza garantizando la adecuada segregación de funciones dentro de la organización, especialmente de las funciones de gestión, administración y control.

Pactio dispone de personal con las cualificaciones, los conocimientos y la experiencia necesarios para prestar el servicio de gestión de cartera que Fundación tiene contratado.

La Fundación ha delegado la función de control interno en la unidad de cumplimiento normativo de Pactio. La unidad de cumplimiento normativo cuenta con suficiente autoridad e independencia para comprobar el cumplimiento de la política de inversiones y asegurar que cuenta en todo momento con un sistema adecuado de registro y documentación de las operaciones y de custodia de las inversiones.

2. Política de inversión

La Fundación cuenta con una política de inversión ajustada a sus objetivos fundacionales que especifica los objetivos y riesgos de sus inversiones. Para la selección de las inversiones en instrumentos financieros se valora la seguridad, liquidez y rentabilidad de los activos que componen la cartera dando especial importancia a la preservación del capital.

2.1. Principio de coherencia

La estrategia de inversión es coherente con el perfil de la Fundación y las previsiones de tesorería.

2.2. Principio de liquidez

Se invierte principalmente en instrumentos financieros suficientemente líquidos, esto es, la inversión se realiza en valores negociados en mercados regulados y en instituciones de inversión colectiva armonizadas (UCITS) con reembolso diario.

2.3. Principio de diversificación

La cartera está compuesta por una pluralidad de activos no correlacionados entre sí, de distintos emisores y con diversas características desde el punto de vista de su riesgo. La cartera está formada en su mayoría por fondos de inversión armonizados y ETFs lo que se considera especialmente apropiado dado el carácter diversificado que tienen estos activos.

Ver desglose de activos que conforman la cartera al cierre del ejercicio en el anexo I del informe.

2.4. Principio de preservación del capital

La estrategia de inversión busca proteger el valor de la cartera con el objetivo de generar la mayor rentabilidad posible con un nivel de riesgo aceptable. El principio de preservación de capital desaconseja el uso de apalancamiento financiero o la realización de operaciones especulativas intradía o de muy corto plazo.

2.5. Estrategias alternativas

Por la conveniencia de disponer de activos con baja correlación respecto a las otras clases, valores o fondos de inversión armonizados, y de proteger la cartera de ciertos riesgos, se invierte también en capital privado, activos reales y hedge funds.

Se puede invertir un máximo del 30% del patrimonio en activos de gestión alternativa, es decir, fondos de retorno absoluto y/o hedge funds, fondos de capital privado y fondos de materias primas o incluso fondos cerrados que pueden conllevar la falta de liquidez diaria. Esta falta de liquidez se considera compensada por las mayores expectativas de rentabilidad.

Ver desglose de activos de gestión alternativa al cierre del ejercicio en el anexo I del informe.

2.6. Operaciones con instrumentos derivados

Las operaciones realizadas con instrumentos derivados responden a una finalidad de cobertura y de inversión. Para la realización de estas operaciones, Pactio deberá obtener la aprobación explícita previa del Patronato o de la Comisión Ejecutiva.

Ver desglose de instrumentos derivados al cierre del ejercicio en el anexo I del informe.

2.7. Otros aspectos relevantes del proceso inversor

- Ejecución de las operaciones: Pactio cuenta con una política de mejor ejecución que tiene por finalidad permitir a Pactio actuar en defensa del mejor interés para la Fundación cuando Pactio (i) da órdenes de ejecución a otras entidades por cuenta de la Fundación; y (ii) procura de forma consistente obtener el mejor resultado posible para la Fundación en la ejecución, teniendo en cuenta diferentes factores, tales como el precio, los costes, la rapidez, la probabilidad de ejecución y liquidación, el volumen, la naturaleza o cualquier otra consideración pertinente para la ejecución de la orden.
- Preferencias de sostenibilidad: De conformidad con el Reglamento de Divulgación de Finanzas Sostenibles (SFDR), se entiende por inversión sostenible una inversión en una actividad económica que contribuye a un objetivo medioambiental o social.

Pactio ha facilitado a la Fundación un test sobre preferencias de sostenibilidad. La finalidad de esta información es que Pactio pueda ofrecer a la Fundación productos ajustados a sus preferencias. De los resultados obtenidos, la Fundación no ha manifestado interés en integrar las preferencias de sostenibilidad en las decisiones de inversión por lo que Pactio ha adoptado una posición neutral.

Con independencia de que la Fundación no haya declarado preferencias de sostenibilidad, Pactio realiza un informe en materia de sostenibilidad de la cartera gestionada que, con periodicidad trimestral facilita a la Fundación.

2.8. Inversiones en activos de gestión alternativa aprobadas durante 2024

- Värde Credit Partners Offshore LTD: fondo no UCIT que invierte en emisiones de crédito líquido cotizado. El importe comprometido para esta inversión asciende a 1.650.000 dólares.
- HarbourVest Partners XIII: fondo de fondos de *private equity* que combina las estrategias de *private equity buyout* y *venture/growth*, enfocado en Estados Unidos. El importe comprometido para esta inversión asciende a 2.500.000 dólares.
- Stepstone Senior Corporate Lending Fund III: fondo de coinversiones y secundario de deuda privada cuya estrategia es enfocarse en deuda de primer rango garantizada, enfocado en Estados Unidos y Europa. El importe comprometido para esta inversión asciende a 2.500.000 dólares.

3. Control permanente de la Política de Inversión

Durante el ejercicio y con periodicidad mensual Pactio ha realizado trabajos de control permanente en relación con el grado de cumplimiento de la Política de Inversión en vigor.

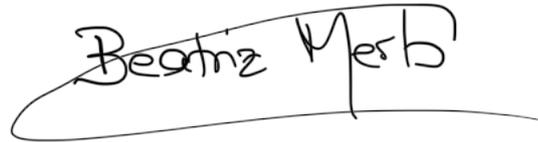
4. Grado de cumplimiento de la Política de Inversión

Los resultados de los controles han sido comunicados a la Fundación sin haber sido detectados incumplimientos o discrepancias con el mandato otorgado.

5. Conclusión general

El cumplimiento de los principios y recomendaciones contenidos en el Código de Conducta relativo a las inversiones de las entidades sin ánimo de lucro, así como el cumplimiento de los criterios de inversión de la cartera financiera establecidos en la Política de Inversión de la Fundación se considera **SATISFACTORIO**.

Madrid, 22 de abril de 2025



Beatriz Merlo

Responsable de Cumplimiento Normativo

ANEXO I

CONTROL DE RIESGOS

“El control de riesgos de la cartera es un objetivo prioritario y se mantendrá un seguimiento continuo sobre su volatilidad y Value at Risk”.

RENTABILIDAD Y RIESGOS*	
Año 2024:	13,66%
VaR diversificado (95%)	2,54%
VaR no diversificado (95%):	4,26%
CVaR (99%):	3,42%

*Fuente para medición de riesgos: Intermoney Valora Consulting.

ASSET ALLOCATION

- DIVERSIFICACIÓN POR CLASES DE ACTIVOS**

“La diversificación por clases de activos tiene como objetivo modular la evolución de la rentabilidad a lo largo de los años, protegiéndola de cambios abruptos en su valor”.

POR CLASE DE ACTIVO	%	POR CLASE DE ACTIVO	%
Renta Variable cotizada de países desarrollados	51,82%	Fondos de Retorno Absoluto	7,89%
Renta Variable cotizada de países emergentes	5,75%	Capital Privado / Deuda Privada	3,12%
Renta Fija con grado de inversión	17,72%	Materias primas	2,45%
Renta Fija High Yield	2,71%	Otros activos alternativos/derivados	2,28%
Renta Fija mercados emergentes	3,80%	Efectivo/tesorería	2,45%

Control diversificación por clase de activo: correcto

- DIVERSIFICACIÓN GEOGRÁFICA**

“La diversificación geográfica se construirá considerando EEUU, Europa y Japón como los principales mercados, pero incluyendo en menor medida en el universo de inversión el resto de países desarrollados y emergentes”.

DIVERSIFICACIÓN GEOGRÁFICA	POSICIÓN DIRECTA RF / RV	DIVERSIFICACIÓN GEOGRÁFICA	FONDOS
Europa	8,28%	Europa	21,92%
EEUU	9,03%	EEUU	25,46%
Japón	0,00%	Japón	4,87%
Emergentes	0,00%	Emergentes	9,55%
Resto	0,00%	Resto (HY, RA, etc)	18,45%
	17,31%		80,25%

Control diversificación geográfica: correcto

- FONDOS DE INVERSIÓN**

“Se invertirá preferentemente a través de fondos de inversión y ETFs (...) La selección de fondos de inversión tendrá preferencia por fondos UCITS, con liquidez diaria”.

FONDOS UCITS	%	FONDOS GESTIÓN ALTERNATIVA	%
Fondos UCITS (liquidez diaria)	64,51%	Fondos Gestión Alternativa (liquidez diaria)	4,26%
Fondos UCITS (liquidez semanal)	0,00%	Fondos Gestión Alternativa (liquidez semanal)	0,00%
		Fondos Gestión Alternativa (liquidez mensual)	6,99%
		Fondos Gestión Alternativa (liquidez trimestral)	4,49%
	64,51%		15,74%

Control inversión en fondos: correcto

CRITERIOS DE INVERSIÓN Y SELECCIÓN DE ACTIVOS

• **EFFECTIVO-TESORERÍA**

“Las exigencias de liquidez hacen recomendable que se mantenga un cierto porcentaje del capital en Cash o equivalente.”

MERCADO MONETARIO / CUENTAS CORRIENTES	% en cartera
EUR	1,70%
USD	0,74%
	2,45%

Control efectivo-tesorería (banda 0%-20%) : correcto

• **RENTA VARIABLE**

“La estrategia de crecimiento prudente se correspondería con una exposición a renta variable global en torno al 50%-55%, pudiendo oscilar en la banda 40%-70% atendiendo al posicionamiento táctico que en cada momento aconsejen las circunstancias de mercado.”

INVERSIÓN EN RENTA VARIABLE	% sobre total cartera
Renta Variable (directa)	12,48%
Renta Variable (a través de IIC)	45,09%
TOTAL RENTA VARIABLE	57,58%

INVERSIÓN EN RENTA VARIABLE	% sobre total cartera
Renta Variable Europa	12,47%
Renta Variable Japón	4,87%
Renta Variable EEUU	34,49%
Renta Variable Emergentes	5,75%
TOTAL RENTA VARIABLE	57,58%

Control activos – renta variable: correcto

• **RENTA FIJA**

“El importe total de activos de renta fija, no será inferior al 20% ni superior al 50% de la cartera de la Fundación”.

INVERSIÓN EN RENTA FIJA	% sobre total cartera
Renta Fija (directa)	4,82%
Renta Fija (a través de IIC)	19,42%
TOTAL RENTA FIJA	24,24%

INVERSIÓN EN RENTA FIJA	% sobre total cartera
Renta Fija Pública (España y Europa)	4,82%
TOTAL DEUDA PÚBLICA UE	4,82%
Renta Fija “High Yield”	2,71%
Renta Fija Emergentes	3,80%
Renta Fija Privada	12,90%
RESTO INVERSIÓN EN RENTA FIJA	19,42%
TOTAL RENTA FIJA	24,24%

Control activos – renta fija: correcto

“La calidad crediticia de la cartera de renta fija deberá ser “Investment Grade” en un rango al menos del 35% de dicha cartera de renta fija”.

CALIDAD CREDITICIA	% sobre cartera RF (directa)
“Investment grade”	100,00%
BB	0,00%
B	0,00%

Control calidad crediticia : correcto

• **ESTRATEGIAS ALTERNATIVAS**

“La inversión en fondos de los denominados de gestión alternativa se mantendrá por debajo del 30% del patrimonio. En este tipo de fondos se incluyen los fondos de retorno absoluto y/o hedge funds, los de capital privado y las materias primas. La inversión en alternativos podrá conllevar la inversión en fondos sin liquidez diaria o incluso fondos cerrados (como por ejemplo private equity)”.

INVERSIÓN EN ESTRATEGIAS ALTERNATIVAS			
INVERSIÓN EN FONDOS RETORNO ABSOLUTO	% sobre total cartera	DESGLOSE INVERSIÓN FONDOS RETORNO ABSOLUTO	% sobre total cartera
Fondos Retorno Absoluto	7,89%	Multibrand Pragma Global	2,68%
		Prime Capital AM Blue Chip Ltd	2,08%
		LUMYNA-BOFA MLCX Commodity Alpha UCITS Fund	0,76%
		Lumyna Marshall Wace Tops UCITS Fund EUR B (acc)	1,05%
		Varde Credit Partners	1,32%
		TOTAL FONDOS RETORNO ABSOLUTO	7,89%
INVERSIÓN EN FONDOS CAPITAL PRIVADO	% sobre total cartera	DESGLOSE INVERSIÓN CAPITAL PRIVADO	% sobre total cartera
Capital Privado	2,39%	Portfolio Advisors Private Equity Fund IX	1,13%
		Embarcadero Pantheon Co-inversión Global, FCR	1,02%
		Five Arrows Secondary Opportunities VI SCSP	0,22%
		Goldman Sachs Vintage Real Estate Partners III	0,02%
		TOTAL CAPITAL PRIVADO	2,39%
INVERSIÓN EN DEUDA PRIVADA	% sobre total cartera	DESGLOSE INVERSIÓN DEUDA PRIVADA	% sobre total cartera
Deuda Privada	0,73%	StepStone Senior Corporate Lending III	0,73%
		TOTAL DEUDA PRIVADA	0,73%
INVERSIÓN EN COMMODITIES	% sobre total cartera	DESGLOSE INVERSIÓN COMMODITIES	% sobre total cartera
Commodities	2,45%	Xtrackers Physical Gold ETC	1,85%
		UBS ETF CMCI Composite SF UCIT	0,60%
		TOTAL COMMODITIES	2,45%
INVERSIÓN EN FONDOS INMOBILIARIOS	% sobre total cartera	DESGLOSE INVERSIÓN EN FONDOS INMOBILIARIOS	% sobre total cartera
Fondos inmobiliarios	2,28%	KanAm SPEZIAL grundinvest Fond	0,05%
		AXA CoRE Europe Fund S.C.S., SICAV-SIF	1,35%
		UBS Global Real Estate	0,88%
		TOTAL FONDOS INMOBILIARIOS	2,28%
TOTAL INVERSIÓN EN ESTRATEGIAS ALTERNATIVAS			15,74%

Control inversión en fondos alternativos: correcto

• **DERIVADOS CON FINALIDAD DE COBERTURA**

“La exposición mediante instrumentos derivados se toma en cuenta para el cálculo de los rangos máximos y mínimos definidos para cada activo en el Asset Allocation Estratégico, de forma que siempre se respete tanto en su límite máximo y mínimo”.

Al cierre de mes no hay posiciones abiertas en futuros de renta variable.

“En el caso de las coberturas con opciones, el coste máximo en primas anuales se limitará al 0,5% del patrimonio de la Fundación.”

Al cierre de mes no hay posiciones abiertas en opciones.

POLÍTICA DE INVERSIÓN

“Acerca de los futuros de divisa, el nivel de exposición podrá ser, como máximo, del 20% del patrimonio de la Fundación.”

INVERSIÓN EN DERIVADOS	
FUTUROS DE DIVISA	% sobre total cartera
Futuro EurUSD Marzo 2025	2,94%
	2,94%

Control futuros de divisa: correcto.