



FUNDACIÓN

RAFAEL DEL PINO

**INFORME ANUAL RELATIVO AL CUMPLIMIENTO DE LOS
CÓDIGOS DE CONDUCTA SOBRE INVERSIONES
EJERCICIO 2021**

1.- Marco regulatorio:

La disposición adicional tercera de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de medidas de reforma del sistema financiero (en adelante, "Ley 44/2002"), bajo la rúbrica de "restricciones relativas a las inversiones financieras temporales de entidades sin ánimo de lucro", y con el fin de reforzar la transparencia en el ámbito de las fundaciones y demás entidades sin ánimo de lucro, encomendó a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, "CNMV"), al Banco de España y al Ministerio de Economía, que cada uno, dentro del ámbito de su supervisión, aprobara los códigos de conducta en los que se incluyesen las reglas y principios específicos a los que debían ajustarse las inversiones financieras temporales.

En cumplimiento del mandato anterior, el Consejo de la CNMV adoptó un Acuerdo de fecha 20 de noviembre de 2003 por el que se aprobaba el Código de conducta de las entidades sin ánimo de lucro para la realización de inversiones temporales (en adelante, el "Código de Conducta de 2003").

Asimismo, el Consejo de Gobierno del Banco de España, en su sesión de 19 de diciembre de 2003, adoptó la resolución de que el código de conducta de las entidades sin ánimo de lucro para la realización de inversiones temporales en el ámbito del mercado de valores aprobado por el Consejo de la CNMV el 20 de noviembre de 2003, y referido en el párrafo anterior, fuese de aplicación en sus mismos términos a las inversiones financieras temporales de las entidades sin ánimo de lucro *"en forma de depósito, préstamo, cesión temporal de activos financieros u otras análogas que lleven aparejada la obligación de su restitución y que no estén sujetas a las normas de ordenación y disciplina del mercado de valores"*.

Por su parte, el artículo 25 del Real Decreto 1337/2005, de 11 de noviembre, por el que se aprueba el Reglamento de fundaciones de competencia estatal (en adelante, el "Real Decreto 1337/2005"), establece que anualmente, el patronato debe emitir un informe acerca del grado de cumplimiento por parte de la fundación de los códigos de conducta aprobados en desarrollo de la disposición adicional tercera de la Ley 44/2002. Dicho informe debe ser remitido al Protectorado junto con las cuentas anuales. En el mencionado informe deben especificarse las operaciones que se hayan desviado de los criterios contenidos en los códigos y las razones que lo justifican.

Dando cumplimiento a lo establecido en el párrafo final del apartado 2.II.3 del Código de 2003 fueron aprobadas por parte del Patronato de la Fundación las reglas internas para la selección y gestión de inversiones. Dichas reglas han sido modificadas en algunas ocasiones, la última de las cuales tuvo lugar en la reunión del Patronato de la Fundación celebrada el día 1 de junio de 2021.

Copia de dichas reglas internas y sus sucesivas modificaciones ha sido, oportunamente, remitida al Protectorado y a la CNMV.

La disposición adicional tercera de la Ley 44/2002 fue derogada mediante el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, cuya disposición adicional quinta se pronuncia en los mismos términos que la derogada disposición adicional tercera de la Ley 44/2002.

Por último, la CNMV, mediante Acuerdo de 20 de febrero de 2019 actualizó el Código de Conducta de 2003 y aprobó el Código de conducta relativo a las inversiones de las entidades sin ánimo de lucro (en adelante, el "Código de Conducta de 2019").

El Código de Conducta de 2019 establece, por lo que a los efectos del presente informe interesa, lo siguiente:

"3.1 Los órganos de gobierno de las entidades sin ánimo de lucro deberán presentar un informe anual detallado y claro acerca del grado de cumplimiento de los principios y recomendaciones contenidos en ...del presente Código de Conducta que entregarán, en su caso, al Protectorado, y pondrán a disposición de sus partícipes,... y del público en general.

3.2 En el caso de que la entidad cuente con página web, el informe figurará en ella.

3.3 El informe deberá especificar qué operaciones realizadas se han separado, en su caso, de las recomendaciones contenidas en este Código de Conducta y explicar las razones por las que no se hayan seguido."

2.- Aplicación del Código de Conducta de 2019 por parte de la Fundación Rafael del Pino:

La Fundación Rafael del Pino (en adelante, la "Fundación"), en cumplimiento de lo dispuesto en el Código de Conducta de 2019, viene aplicando los principios y recomendaciones contenidos en el mismo desde la fecha de su publicación en el BOE, esto es, el día 5 de marzo de 2019.

En cumplimiento de lo dispuesto en el Código de Conducta de 2019, el Patronato de la Fundación, en su reunión celebrada el día 4 de junio de 2019, adoptó los siguientes acuerdos, en relación al asunto objeto de este informe:

- *"Tomar razón de la publicación, el día 5 de marzo de 2019, en el Boletín Oficial del Estado, del Acuerdo de 20 de febrero de 2019, del Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, por el que se aprueba el código de conducta relativo a las inversiones de las entidades sin ánimo de lucro (en adelante, el Acuerdo)."*

- *"Adoptar las medidas conducentes a seguir los principios y recomendaciones del*

Acuerdo. En concreto:

- (i) *Encomendar a un tercero el servicio de gestión de la cartera de la Fundación así como el servicio de asesoramiento sobre inversiones [...].*
- (ii) *Asignar la función de control interno a la mercantil Control Solutions International Spain, S.L.U. [...]*
- (iii) *Aprobar la Política de Inversión de la Fundación [...].”*

- **“Aprobar** las siguientes nuevas reglas para la selección y gestión de inversiones: [...].”

3.- Explicación del grado de cumplimiento en el ejercicio 2021 por parte de la Fundación: (i) del Código de Conducta de 2019; y (ii) de las reglas internas para la selección y gestión de inversiones.

(i) Cumplimiento del Código de Conducta de 2019:

La Fundación se sirve, para realizar las inversiones financieras, de asesoramiento externo profesional apropiado. En concreto, ha encomendado a una entidad especializada, Pactio Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U., el servicio de gestión de la cartera de la Fundación, así como el servicio de asesoramiento sobre inversiones en instrumentos previstos en el artículo 2 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores.

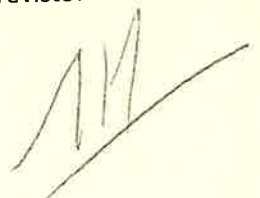
Por tanto, la gestión de las inversiones se realiza por profesionales con garantía suficiente de competencia profesional e independencia y experiencia suficiente. Actúan con base a unas pautas basadas en unos criterios de prudencia, liquidez y rentabilidad adecuados, dentro siempre de los límites de riesgo y solvencia que se determinen en función de las necesidades financieras a cubrir y de la evolución de los mercados financieros.

Por tanto, la Fundación cuenta con medios humanos y materiales y con sistemas para la selección y gestión de sus inversiones en instrumentos financieros que son adecuados y proporcionados al volumen y naturaleza de las inversiones que se realizan.

Adicionalmente, y dado que la cartera de inversión de la Fundación es de volumen significativo, se cuenta con una función de control interno para comprobar el cumplimiento de su política de inversiones y asegurar que se cuenta en todo momento con un sistema adecuado de registro y documentación de las operaciones y de custodia de las inversiones. Dicha función se ha delegado en una entidad especializada, Control Solutions International Spain, S.L.U..

Las inversiones financieras se han llevado a cabo conforme a los principios y recomendaciones establecidos en el Código de Conducta de 2019, de manera que se trata de inversiones en relación con las cuales se han cumplido los siguientes **principios rectores**:

- **Seguridad**, al valorar la recuperación de la inversión en el plazo de vencimiento previsto.



- **Liquidez**, que supone tener en cuenta la posibilidad de hacer efectiva la recuperación de la inversión en el momento deseado.
- **Rentabilidad**, que implica relacionar el coste de la inversión con los beneficios generados por la misma.
- **Diversificación**, que exige distribuir adecuadamente las inversiones entre diferentes valores, activos financieros y emisores, de forma que se repartan los riesgos.
- **No especulación**, que implica que en todo momento se evitará la realización de operaciones que respondan a un uso meramente especulativo de los recursos financieros. A estos efectos, son objeto de especial explicación las operaciones realizadas en los mercados de futuros y opciones y cualesquiera otra de naturaleza análoga.
- **Preservación del capital**.

(ii) Cumplimiento de las reglas internas para la selección y gestión de inversiones:

Las inversiones financieras de la Fundación se rigen, además, por las reglas internas para la selección y gestión de inversiones aprobadas, en cada momento, por el Patronato, dado que las mismas se adecúan, en todo momento, a lo establecido en la normativa vigente. Se trata de un sistema de selección y gestión de las inversiones que garantiza el cumplimiento de la política de inversiones establecida por el Patronato de la Fundación.

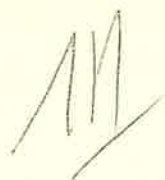
Por otro lado, la política de inversión de la Fundación especifica de forma más general los objetivos y riesgos de sus inversiones, indicando el tipo de activos, la concentración de riesgos, la diversificación geográfica y otras variables que se consideran relevantes.

En cumplimiento de las reglas de la Fundación para la selección y gestión de inversiones, vigentes durante el ejercicio 2021, la Fundación ha realizado todas las inversiones financieras temporales conforme a los principios y recomendaciones indicados en las mencionadas reglas aprobadas por su Patronato.

De este modo, en cumplimiento de las reglas y política de inversión anteriormente referidas, en el ejercicio 2021, la Fundación:

- a) tenía establecidos sistemas de selección y gestión de inversiones proporcionados al volumen y naturaleza de las inversiones financieras temporales realizadas, solicitándose al Protectorado y obteniéndose de éste la autorización anual necesaria para realizar los actos de disposición de los recursos fundacionales.

Asimismo, trimestralmente se ha comunicado al Protectorado, en cumplimiento de lo establecido en el artículo 20 del Real Decreto 1337/2005: (i) la situación de los títulos



valores cotizados depositados en cuentas titularidad de la Fundación; (ii) las adquisiciones y enajenaciones de valores producidas durante el trimestre; y (iii) una explicación detallada de las coberturas realizadas en los mercados de futuros y opciones y cualesquiera otra de naturaleza análoga;

- b) ha valorado adecuadamente, en todo momento, la seguridad, liquidez y rentabilidad que ofrecieron las distintas posibilidades de inversión, y se ha vigilado siempre que se produzca el necesario equilibrio entre dichos tres principios, atendiendo a las condiciones del mercado en el momento de la contratación;
- c) ha diversificado los riesgos en las distintas inversiones efectuadas; y
- d) ha respetado los límites establecidos en las reglas internas para la selección y gestión de inversiones aprobadas por el Patronato de la Fundación.

4.- Explicación acerca de determinadas inversiones que no cuentan con liquidez diaria:

La cartera financiera de la Fundación se compone en su gran mayoría de inversiones con liquidez diaria. No obstante, existen una serie de inversiones en fondos que carecen de liquidez diaria, que detallamos a continuación. Estas posiciones en su conjunto no superan el 10% del patrimonio de la cartera.

(i) LYXOR BRIDGEWATER:

- Tipo de activo: fondo de inversión alternativa con domicilio en Jersey.
- Gestora: Lyxor (Grupo Societe Generale). Subgestora: Bridgewater.
- Estructura: Fondo abierto con liquidez mensual.
- Estrategia: Inversión alternativa en mercados de capitales y materias primas.
- Objetivo de inversión: Obtener una rentabilidad a largo plazo superior a la del índice S&P, con menor volatilidad.
- Importe invertido: El importe invertido en este fondo a 31 de diciembre de 2021 ascendía a 1,33 millones de euros.
- Justificación de la inversión: La estrategia de inversión de Bridgewater se centra en obtener Alfa o rentabilidad derivada de las oportunidades de arbitraje o trading en los mercados. Para ello, busca oportunidades de compra o de venta en distintas clases de activos y geografías, como renta fija, divisas, materias primas y renta variable. No tiene ningún sesgo preestablecido y puede estar comprado o vendido (corto) de distintos tipos de activos. La fuente de ideas es el análisis fundamental, pero utiliza un proceso sistemático para implementarlas en los distintos mercados.

(ii) EUROFUND PRAGMA GLOBAL SICAV-SIF:

- Tipo de activo: fondo de fondos de *hedge funds*. Sicav-SIF de Luxemburgo.
- Gestora: Pragma Wealth Management.
- Estructura: Fondo abierto con ventanas de liquidez trimestrales.
- Estrategia: Fondo de *hedge funds* con múltiples-estrategias.
- Objetivo de inversión: 8% de rentabilidad media anual a largo plazo.
- Importe invertido: El importe invertido en este fondo a 31 de diciembre de 2021 ascendía a 3,92 millones de euros.
- Justificación de la inversión: Este fondo de *hedge funds* consideramos que podría aportar una rentabilidad a largo plazo superior a la de la renta variable, pero con un riguroso control del riesgo a través de coberturas orientadas a amortiguar las posibles caídas del mercado. Así mismo, esperamos que la rentabilidad del fondo mantenga una baja correlación con el comportamiento de los mercados de capitales.

(iii) AXA CORE EUROPE FUND:

- Tipo de activo: fondo inmobiliario, SICAV-SIF de Luxemburgo.
- Gestora: AXA
- Estructura: fondo abierto con ventanas de liquidez cada trimestre, sujetas a unos límites. El horizonte de inversión se sitúa por encima de los 7 años.
- Estrategia: Activos inmobiliarios *Core* o de alta calidad en Europa.
- Objetivo de inversión: Obtener una rentabilidad media anual del 6%-7%.
- Importe invertido: El importe invertido en este fondo a 31 de diciembre de 2021 ascendía a 2,02 millones de euros.
- Justificación de la inversión: Axa Core Europe Fund es un fondo abierto que invierte en inmuebles de gran calidad en ubicaciones de alta demanda y siempre en zonas consolidadas urbanísticamente en Europa. Invierte de forma diversificada, pero con un enfoque prioritario en el mercado de oficinas. Este producto contribuirá a una mayor diversificación de riesgos en nuestra cartera y confiamos que pueda aportar una rentabilidad anualizada del 6-7%, incluyendo en esa cifra el pago de un dividendo anual en el entorno del 3,5-4%.

(iv) PA US MIDDLE BUYOUT FUND IX, subfondo de PORTFOLIO ADVISORS ICAV:

- Tipo de activo: fondo de fondos de *private equity* domiciliado en Delaware, EEUU.
- Gestora: Portfolio Advisors LLC.
- Estructura: Fondo cerrado con horizonte temporal de largo plazo (10-12 años).
- Estrategia de *private equity*: *Buyout* segmento *middle market* en EEUU.
- Objetivo de inversión: obtener una rentabilidad superior al índice S&P 500 a largo plazo.

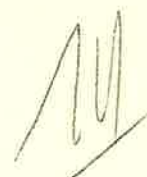
- Importe invertido: La inversión acumulada en este fondo a finales de 2021 ascendía a 0,68 millones euros. El resto de las inversiones, hasta completar el compromiso total, se irá desembolsando a lo largo de los próximos dos años.
- Justificación de la inversión: Este fondo se seleccionó en su momento para iniciar un programa de inversión en *private equity* por medio de un fondo de fondos, considerando que su rentabilidad debería superar a largo plazo la de la renta variable cotizada. El fondo se centra en compañías pequeñas y medianas en EEUU, lo cual implica un universo muy amplio de oportunidades, en el que existe un mayor alineamiento con el fundador de las empresas en las que se invierte. Además, las valoraciones suelen ser más reducidas al existir menos competencia con otros inversores.

(v) KanAM Spezial Grundinvest Fond:

- Tipo de activo: fondo inmobiliario cerrado, con domicilio en Alemania.
- Gestora: KanAm Grund Institutional Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH.
- Estructura: Fondo cerrado en proceso de liquidación final.
- Estrategia: Mercado inmobiliario europeo.
- Importe invertido: El importe invertido en este fondo a 31 de diciembre de 2021 ascendía a 0,30 millones de euros. Esta cantidad está pendiente de devolución, dentro del proceso de liquidación del fondo, una vez que su horizonte temporal ha llegado a su fin.
- Justificación de la inversión: Este fondo se suscribió en el año 2008 para diversificar la cartera al mercado inmobiliario europeo. El fondo invierte principalmente en oficinas de países dentro de la zona euro.

(vi) UBS (lux) REAL ESTATE FUNDS SELECTION - GLOBAL:

- Tipo de activo: fondo inmobiliario, SICAV-SIF de Luxemburgo.
- Gestora: UBS
- Estructura: fondo abierto con ventanas de liquidez cada mensuales, sujetas a unos límites. El horizonte de inversión se sitúa por encima de los 5 años.
- Estrategia: Fondo de fondos inmobiliarios *Core* o de alta calidad a nivel global.
- Objetivo de inversión: Obtener una rentabilidad media anual superior al 5%, con un pago de dividendo anual aproximado del 2,5%.
- Importe invertido: El importe invertido en este fondo a 31 de diciembre de 2021 ascendía a 1,22 millones de euros.
- Justificación de la inversión: UBS Real Estate Funds Selection Global es un fondo abierto que invierte en inmuebles de gran calidad y en zonas consolidadas urbanísticamente a nivel global. Puede invertir en fondos cerrados hasta un 20% cuando la inversión no se pueda canalizar a través de fondos abiertos. Toda la exposición a divisa está cubierta a euros.



(vii) EMBARCADERO PANTHEON CO-INVERSIÓN GLOBAL, FCR:

- Tipo de activo: fondo co-inversiones de *private equity* domiciliado en España como FCR (Fondo de capital riesgo).
- Gestora: Embarcadero Capital, SGEIC, S.A.
- Estructura: Fondo cerrado con horizonte temporal de largo plazo. Duración de 10 años desde primer cierre y posibilidad de incrementarla en 3 periodos consecutivos de 1 año.
- Estrategia de *private equity*: Co-inversión global (foco en USA y Europa).
- Objetivo de inversión: obtener una rentabilidad superior a los mercados cotizados con menor volatilidad.
- Importe invertido: Se han comprometido en el fondo un total de 1,2 millones de euros, de los cuales se han desembolsado 360.000 euros. La inversión a 31 de diciembre de 2021 ascendía a 0,38 millones de euros.
- Justificación de la inversión: Se trata de un fondo que nos permite apalancarnos en la experiencia de Pantheon en co-inversiones para, con unas comisiones reducidas, poder diversificar de forma muy eficiente el riesgo gestor de las inversiones.

5.- Conclusiones:

De lo anteriormente expuesto, se concluye que la Fundación se guía, en la selección y gestión de sus inversiones financieras, por los principios y recomendaciones contenidos en el Código de Conducta de 2019 y en las reglas internas con la que la propia Fundación se ha dotado para seleccionar y gestionar sus inversiones; sistema de selección y gestión de inversiones que garantiza el cumplimiento de la política de inversiones marcada por el Patronato y la adecuada gestión de los riesgos asumidos en las inversiones financieras.

El presente informe pone de manifiesto la transparencia informativa con la que trabaja la Fundación. En particular, se ha hecho referencia a los sistemas de selección y gestión de las inversiones financieras, así como al detalle de las posiciones mantenidas por la Fundación en las inversiones incluidas en el ámbito de aplicación de los códigos de conducta aprobados por la CNMV. Asimismo, se ha informado de la realización y justificación de determinadas operaciones efectuadas y se ha explicado y justificado, de manera detallada, su realización y los beneficios que aportarán a la Fundación.

En Madrid, a 19 de mayo de 2022.



VºBº
La Presidenta



José Ignacio Ysasi-Yasmendi Pemán
Secretario del Patronato