



FUNDACIÓN RAFAEL DEL PINO
FUNCIÓN DE CONTROL INTERNO

INFORME ANUAL 2023

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 2023 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 tiene empleado 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 y selección de las inversiones

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.

No obstante, se puede invertir un máximo del 30% del patrimonio en activos de gestión alternativa, es decir, fondos de retorno absoluto, fondos de capital privado y fondos de materias primas que pueden conllevar la falta de liquidez diaria. Ver desglose de activos de gestión alternativa al cierre del ejercicio en el anexo I del informe.

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 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 dando prioridad a evitar pérdidas. Por ello, se evita el uso de apalancamiento financiero o la realización de operaciones especulativas intradía o de muy corto plazo.

2.5. Operaciones con instrumentos derivados

Las operaciones realizadas con instrumentos derivados responden a una finalidad de cobertura de riesgos. No obstante, estas operaciones son objeto de explicación detallada en las reuniones periódicas entre la Fundación y Pactio.

2.6. 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.

En 2023, 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.

2.7. Inversiones en activos de gestión alternativa aprobadas durante 2023

- Five Arrows Secondary Opportunities VI SCSp: fondo de private equity enfocado en la estrategia de secundario denominada “GP-Led” en el segmento *small and middle market*. El importe comprometido para esta inversión asciende a 2.000.000 euros de los que se han aportado 130.000 euros en octubre de 2023.
- Goldman Sachs Vintage Real Estate III: fondo inmobiliario de secundarios, diseñado para proveer de liquidez a gestores (GP) e inversores (LP) en los diferentes segmentos de mercado: Core, valor añadido y oportunista. Sigue una filosofía de Real Estate tradicional pero concentrada en el universo de secundarios. Se espera una diversificación muy elevada, tanto por sectores como por regiones. El importe comprometido para esta inversión asciende a 1.500.000 dólares americanos de los que se han aportado 30.000 dólares en febrero de 2024.

3. **Comité asesor**

Según lo acordado en la reunión del Patronato del 30 de noviembre de 2022, en enero de 2023 se constituye un Comité asesor de inversiones formado, inicialmente, por tres miembros con conocimientos y experiencia adecuados: D. Daniel Lacalle, D. Alberto Ibáñez González y D. José María Fernández Rodríguez, todos ellos miembros del Consejo Asesor de la Fundación.

Del mismo modo, el Patronato había acordado incorporar también a una persona que estuviera involucrada directamente en gestión de carteras, pero a la fecha de la constitución quedó pendiente su incorporación al tener que realizarse un proceso de selección. En el mes de febrero se incorpora al Comité asesor D. Jaime Alonso Stuyck.

El Comité asesor se crea con la finalidad de ayudar a optimizar los resultados financieros de la cartera gestionada por Pactio y será convocado trimestralmente. La duración de sus cargos será coincidente con la duración de los cargos en el Consejo Asesor para los tres miembros que forman parte de los dos órganos consultivos y en caso contrario, será de dos años. Estos cargos serán remunerados.

4. Control permanente de la política de inversiones

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 inversiones en vigor.

5. Grado de cumplimiento de la política de inversiones

Los resultados de los controles han sido comunicados a la Fundación sin haber sido detectados incumplimientos o discrepancias con la política de inversiones.

6. Hechos relevantes

Cambio de depositario:

Pactio como gestora de la cartera de inversión dispone de mecanismos y medidas internas adecuadas y acordes con la normativa aplicable al depósito de instrumentos financieros y valores con objeto de asegurar, en la medida de lo posible, la debida protección de los activos de la cartera de la Fundación.

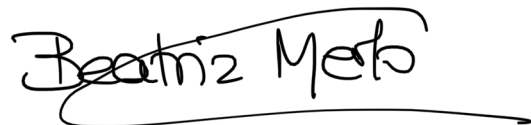
Con independencia de las buenas y estrechas relaciones existentes entre Pactio y BNP Paribas, S.A., depositario de la cartera gestionada, cambios organizativos y comerciales sufridos por BNP Paribas Wealth Management durante 2023 y restricciones de algunos de los servicios que BNP Paribas S.A. prestaba a Pactio, motivaron que Pactio considerase aconsejable contar con una nueva entidad depositaria.

Como resultado de una evaluación realizada por la unidad de cumplimiento normativo y gestión de riesgos de Pactio, se propuso encomendar las funciones de depositaria a CACEIS Bank Spain SAU que a partir del 11 de diciembre de 2023 es la entidad que asume la función de entidad depositaria de la cartera de la Fundación.

7. 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 se considera **SATISFACTORIO**.

Madrid, 17 de abril de 2024



Beatriz Merlo

Responsable de Cumplimiento Normativo

ANEXO I

LIQUIDEZ DE LOS ACTIVOS

“La cartera estará compuesta de forma prioritaria por activos líquidos, ya sean valores o fondos de inversión”.

| LIQUIDEZ DISPONIBLE* | 1 día | 5 días | 10 días | 20 días |
|-----------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Efectivo | 5,59% | 5,59% | 5,59% | 5,59% |
| Renta Variable | 16,84% | 16,84% | 16,84% | 16,84% |
| Renta Fija | 3,52% | 3,52% | 3,52% | 3,52% |
| Futuros | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| Opciones | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| Fondos | 66,72% | 67,42% | 68,30% | 71,65% |
| TOTAL LIQUIDEZ | 92,68% | 93,38% | 94,25% | 97,61% |

*Fuente para medición de riesgos: BNP Paribas S.A., sucursal en España

CONTROL DE RIESGOS: ESTADÍSTICAS

“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 2023 (acumulada): | 9,33% |
| Volatilidad (ex ante): | 6,23% |
| VaR (95%): | 10,26% |
| CVaR (95%): | 11,75% |

*Fuente para medición de riesgos: BNP Paribas S.A., sucursal en España

ESTRATEGIA DE CRECIMIENTO PRUDENTE

“Se correspondería con una exposición a renta variable global en torno al 50%, pudiendo oscilar en la banda 20%-70% atendiendo según al posicionamiento táctico que en cada momento aconsejen las circunstancias de mercado.”

| INVERSIÓN EN RENTA VARIABLE | % sobre total cartera |
|----------------------------------|-----------------------|
| Renta Variable (directa) | 16,24% |
| Renta Variable (a través de IIC) | 41,29% |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 57,53% |

Control estrategia de crecimiento prudente: correcto

INVERSIÓN EN 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. Estos límites no se aplicarán para deuda emitida por el Reino de España y otros Estados Europeos”.

“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”.

| INVERSIÓN EN RENTA FIJA | % sobre total cartera |
|---|-----------------------|
| Renta Fija “High Yield” | 2,40% |
| Renta Fija Emergentes | 2,62% |
| Renta Fija Privada | 16,53% |
| TOTAL RENTA FIJA | 21,55% |
| Renta Fija Pública (España y Europa) | 3,51% |
| Renta Fija Pública (EEUU a través de ETF) | 0,98% |
| TOTAL RENTA FIJA CON DEUDA PÚBLICA | 26,04% |

| CALIDAD CREDITICIA | % sobre cartera RF (directa) |
|--------------------|------------------------------|
| “Investment grade” | 100,00% |

Control inversión renta fija: correcto

Control calidad crediticia : correcto



DIVERSIFICACIÓN POR CLASES DE ACTIVO

“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 | 50,40% | Fondos de Retorno Absoluto | 6,75% |
| Renta Variable cotizada de países emergentes | 7,13% | Capital Privado | 2,19% |
| Renta Fija con grado de inversión (gobierno/corporativos) | 21,03% | Commodities | 2,12% |
| Renta Fija High Yield | 2,40% | Fondos Inmobiliarios | 2,76% |
| Renta Fija mercados emergentes | 2,62% | Divisas y derivados | 2,60% |

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 | RF / RV | DIVERSIFICACIÓN GEOGRÁFICA | FONDOS |
|----------------------------|---------------|----------------------------|---------------|
| Europa | 9,74% | Europa | 26,60% |
| EEUU | 10,01% | EEUU | 18,40% |
| Japón | 0,00% | Japón | 6,68% |
| Emergentes | 0,00% | Emergentes | 9,75% |
| Resto | 0,00% | Resto (HY, RA, etc) | 16,22% |
| | 19,75% | | 77,65% |

Control diversificación geográfica: correcto

DISTRIBUCIÓN POR DIVISAS

“La posición en divisas podrá oscilar dependiendo de las expectativas de mercado, con el objetivo de atender la misma proporción de gastos de la FRP en esas mismas divisas”.

| DIVISA | % en cartera |
|--------|----------------|
| EUR | 72,93% |
| USD | 23,17% |
| CHF | 0,00% |
| GBP | 2,25% |
| CAD | 0,00% |
| SEK | 0,00% |
| NOK | 0,00% |
| JPY | 0,61% |
| DKK | 1,04% |
| | 100,00% |

Control distribución por divisas: correcto

INVERSIÓN EN FONDOS

“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) | 63,32% | Fondos Gestión Alternativa (liquidez diaria) | 4,20% |
| Fondos UCITS (liquidez semanal) | 0,00% | Fondos Gestión Alternativa (liquidez semanal) | 0,00% |
| | | Fondos Gestión Alternativa (liquidez mensual) | 5,79% |
| | | Fondos Gestión Alternativa (liquidez trimestral) | 3,83% |
| | 63,32% | | 13,82% |

Control inversión en fondos: correcto

INVERSIÓN EN FONDOS ALTERNATIVOS

“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, 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 FONDOS RETORNO ABSOLUTO | | DESGLOSE INVERSIÓN FONDOS RETORNO ABSOLUTO | |
|--|-----------------------|--|-----------------------|
| | % sobre total cartera | | % sobre total cartera |
| Fondos Retorno Absoluto | 6,75% | Multibrand Pragma Global | 2,66% |
| | | Prime Capital AM Blue Chip Ltd | 2,10% |
| | | Lumyna Marshall Wace Tops UCITS | 1,11% |
| | | LUMYNA-BOFA MLCX Commodity Alpha | 0,88% |
| | | TOTAL FONDOS RETORNO ABSOLUTO | 6,75% |
| INVERSIÓN EN FONDOS CAPITAL PRIVADO | | DESGLOSE INVERSIÓN CAPITAL PRIVADO | |
| | % sobre total cartera | | % sobre total cartera |
| Capital Privado | 2,19% | Portfolio Advisors Private Equity Fund IX | 1,26% |
| | | Embarcadero Pantheon | 0,82% |
| | | Five Arrows Secondary Opportunities VI | 0,11% |
| | | TOTAL CAPITAL PRIVADO | 2,19% |
| INVERSIÓN EN COMMODITIES | | DESGLOSE INVERSIÓN COMMODITIES | |
| | % sobre total cartera | | % sobre total cartera |
| Commodities | 2,12% | Xtrackers Physical Gold ETC | 1,53% |
| | | UBS ETF CMCI Composite SF UCIT | 0,60% |
| | | TOTAL COMMODITIES | 2,12% |
| INVERSIÓN EN FONDOS INMOBILIARIOS | | DESGLOSE INVERSIÓN EN FONDOS INMOBILIARIOS | |
| | % sobre total cartera | | % sobre total cartera |
| Fondos inmobiliarios | 2,76% | KanAm SPEZIAL grundinvest Fond | 0,10% |
| | | UBS Global Real Estate Fund | 1,64% |
| | | AXA CoRE Europe Fund S.C.S., SICAV- | 1,02% |
| | | TOTAL FONDOS INMOBILIARIOS | 2,76% |
| TOTAL INVERSIÓN EN ACTIVOS ALTERNATIVOS | | | 13,82% |

Control inversión en fondos alternativos: correcto