



MUTUALIDAD DE PREVISIÓN SOCIAL "FONDO DE ASISTENCIA MUTUA" DEL
COLEGIO DE INGENIEROS DE CAMINOS, CANALES Y PUERTOS,

Informe de Gestión del Ejercicio 2017

Mutualidad de Previsión Social,
"Fondo de Asistencia Mutua"
del Colegio de Ingenieros
de Caminos, Canales y Puertos

INFORME DE GESTIÓN
EJERCICIO 2017

**INFORME DE GESTION
CORRESPONDIENTE AL
EJERCICIO 2017**

1.- Evolución de los negocios y la situación de la Mutualidad

Durante el ejercicio 2017, la Mutualidad ha consolidado su adaptación a Solvencia II con el desarrollo de los tres pilares exigidos por la citada normativa, fundamentalmente referidos a la información cuantitativa (Pilar I), al sistema de gobierno de la entidad (Pilar II) y al sistema de reporte al órgano supervisor (Pilar III).

En este sentido, la Mutualidad realizó y publicó durante el ejercicio el *Informe sobre la Situación Financiera y de Solvencia (ISFS)*, así como el *Informe Periódico de Supervisión* para el organismo regulador. La Mutualidad tiene implantadas las Funciones fundamentales exigidas por la legislación, desarrollándose internamente la Función actuarial, y teniendo externalizadas la Función de Gestión de Riesgos y la Función de Verificación de Cumplimiento en Mazars Auditores SLP, así como la Función de Auditoría Interna en Audespa Control S.L.

La Mutualidad está, por otra parte, autorizada por la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones para el uso de la medida transitoria de provisiones técnicas, según autorización recibida el 3 de Mayo de 2016. Así mismo, con fecha 24 de Noviembre de 2017 la Mutualidad recibió autorización para el uso de fondos propios complementarios en el cómputo de recursos propios para solvencia de la entidad.

La Mutualidad ha continuado con el desarrollo de sus prestaciones tradicionales y con el impulso en la comercialización de nuevas pólizas de seguros para lo que ha contado con la colaboración de FAM Caminos S.A., operador de banca-seguros vinculado del Grupo Banco Caminos, y el desarrollo a través de las sucursales de Bancofar.

Las variables económicas fundamentales de la Mutualidad en el ejercicio, se muestran seguidamente:

- El número de mutualistas a 31 de diciembre de 2017 ascendía a 3.121 (2.886 a 31 de diciembre de 2016). Los pensionistas cuantificados por tipo de prestación alcanzaban la cifra de 867 (854 a 31 de diciembre de 2016).
- Las cuotas devengadas en el ejercicio han ascendido a 6,41 millones de € (7,85 millones de € en 2016), debido a la menor contratación de rentas vitalicias aseguradas en el año.
- En cuanto a las prestaciones abonadas han ascendido a 8,24 millones de € (7,96 millones de € en 2016), de las que el 80,8% se abonaron como rentas periódicas de viudedad-orfandad y jubilación, y el resto en forma de capital por fallecimiento, jubilación o rescates.
- El resultado antes de impuestos del ejercicio ha sido de 104,02 mil € (64,08 mil € en 2016).

- La participación en beneficios generada en el ejercicio ha sido igual a 64 mil € (3,49 millones de € en 2016, diferencia debida al efecto en el ejercicio 2016 del cambio de tablas en la Previsión II y del acuerdo del tomador que se aplicó para reducir los tipos de interés de los activos de esta prestación).

La Mutualidad, tanto por aplicación de las disposiciones legales, como por medidas adicionales voluntarias, continúa con su política de reducción progresiva de los tipos de interés de valoración de las provisiones técnicas. Esta política persigue el doble objetivo de adecuar las provisiones técnicas a la situación actual del mercado, donde la renta fija ha experimentado una notable reducción en los tipos de interés, y de acercar la valoración contable de provisiones matemáticas a las exigencias de Solvencia II, en la cual se valoran a la tasa de interés libre de riesgo a efectos de solvencia. Esta reducción de tipos de interés ha supuesto una mayor dotación en las provisiones técnicas que ha sido asumido por la Mutualidad en su resultado del ejercicio.

1.1.- Evolución previsible de la Mutualidad

El ejercicio ORSA realizado para el periodo 2017-2019 muestra nuevamente la sensibilidad de la Mutualidad a la variación de tipos de interés.

El Banco Central Europeo no incrementó los tipos de interés en 2017, si bien la curva publicada por EIOPA registró un incremento respecto a la del ejercicio anterior. La FED americana, por su parte, sí subió los tipos de interés durante 2017 y se prevé que lo siga haciendo durante 2018. Ello, junto con la anunciada reducción de compra de deuda por el organismo europeo, hace esperar que la evolución de los tipos de interés tenga una expectativa alcista durante la segunda parte del ejercicio 2018.

En este sentido, la política de reducción progresiva de los tipos de interés de valoración de las provisiones técnicas, descrito en el apartado 1, es la principal cobertura ante los riesgos e incertidumbres de la entidad.

La estrecha colaboración de la Mutualidad con sus socios protectores, Corporación Banco Caminos SLU –y sociedades participadas- y Colegio de Ingenieros de Caminos de Canales y Puertos, abre la oportunidad de desarrollar nuevos nichos de negocio con el colectivo de farmacéuticos, a través de Bancofar, y con el propio colectivo de Ingenieros de Caminos.

2.- Descripción de los principales riesgos e incertidumbres a los que se enfrenta la Mutualidad.

La economía española se ha comportado nuevamente de forma positiva durante el ejercicio 2017 a pesar de la crisis sufrida a finales de año en Cataluña:

- Crecimiento del 3,1% del PIB, uno de los mayores crecimientos dentro de la zona Euro (crec. medio 2,3%), sumando ya tres años consecutivos con un crecimiento por encima del 3%.
- La evolución del empleo mostró nuevamente una tendencia positiva en 2017. La tasa de paro, si bien aún presenta un elevado índice estructural de España del 16,5%, es 2,1 puntos inferior que en 2016, y está a niveles de principios de 2009.
- El comportamiento de los precios (IPC), con una variación anual durante la primera parte del año con el índice por encima del 2,5%, se fue reduciendo hasta mostrar una variación anual del 1,1% en el mes de Diciembre.

Los mercados financieros, por otra parte, han mantenido el escenario de muy bajos tipos de interés durante todo el año 2017, sin producirse movimientos sobre el tipo de interés del 0,0% establecido por el Banco Central Europeo en marzo de 2016.

Tras dos años con una agenda política cargada de incertidumbre a raíz de, principalmente el *Brexit* en el Reino Unido, pero también de las elecciones en Estados Unidos, Alemania, Francia, España, etc, el ejercicio 2018 presenta un escenario político inicialmente más tranquilo, con elecciones en Italia y con la evolución que pueda tener Latinoamérica (Brasil, México,...), que puede suponer menores dudas sobre el euro con la consecuente mayor confianza inversora.

Todo ello ha de marcar la evolución de las inversiones financieras de la Mutualidad, radicadas fundamentalmente en valores mobiliarios de renta fija de la Eurozona y por los mercados de renta variable española:

- La inversión en renta fija se materializa en su totalidad en títulos nominados en euros. La evolución en el ejercicio de la curva de rendimiento del Euro, medida a través de las operaciones de permuta (swaps) a plazo constante, muestra un comportamiento desigual en función del plazo. Así los tipos a corto continuaron su descenso produciéndose un pequeño descenso en los tipos a 1 año hasta un valor de -0,285% al cierre, en negativo; y con un incremento durante el año de los intereses a largo plazo (10 años), hasta un valor de 0,8865%, presentando importantes oscilaciones en el periodo.
- En cuanto a los mercados de renta variable, medida a través del índice nacional IBEX, el ejercicio 2017 reflejó una subida anual del 7,4%, el mejor ejercicio en cinco años a pesar del freno sufrido a raíz del proceso catalán, con un apertura en el 9.352 y un cierre en el 10.043.

Durante 2017, por otra parte, se ha mantenido la recuperación de la inversión inmobiliaria en España, en buena parte también motivada por el comportamiento de los mercados financieros, lo que ha tenido reflejo en la inversión inmobiliaria de la Mutualidad.

De todo ello, se concluye nuevamente que el principal riesgo o incertidumbre al que se enfrenta la Mutualidad en el ejercicio 2018 es el del comportamiento de los tipos de interés. Un entorno de bajos tipos de interés, supone por una parte, una dificultad para realizar las inversiones cuya rentabilidad sea suficiente para dar cobertura a la rentabilidad técnica del negocio asegurador, y por otra parte un reto en la comercialización de los productos que haga atractiva su suscripción por los mutualistas, manteniendo un margen operativo y de negocio razonables para la Mutualidad.

3.- Acontecimientos importantes para la Mutualidad ocurridos después del cierre del ejercicio

Tal y como expresa la **Nota 12** de la Memoria, con posterioridad al cierre de ejercicio, no se han producido hechos relevantes que pudieran tener un efecto significativo en la Mutualidad.

4.- Uso de instrumentos financieros

La gestión del riesgo está definida por la Política de Inversiones de la Mutualidad, que está a su vez supervisada por el Comité de Inversiones Financieras y por el Comité de Inversiones Inmobiliarias de la Mutualidad, definidos en la propia Política, que se reúnen con una periodicidad trimestral.

La gestión discrecional de la cartera de activos financieros de la Mutualidad está externalizada en GEFONSA, Sociedad de Valores, SAU.

4.1.- Naturaleza y nivel de riesgos de los instrumentos financieros.

La actividad de la Mutualidad está expuesta a diversos riesgos financieros que se relacionan en la **Nota 8.3.** de la Memoria de las cuentas anuales, que se reproduce seguidamente:

4.1.1.- Información cualitativa:

4.1.1.1.- Riesgo de mercado: los instrumentos financieros al ser en su mayor parte activos cotizados en mercados regulados se encuentran expuestos al riesgo de mercado en función de la naturaleza del instrumento y la situación del mercado en que cotice. El riesgo de mercado se produce por la variación negativa de los precios de los valores en los mercados en los cuales cotiza. Globalmente y para la cartera de la Entidad, se gestiona midiendo la estructura de la cartera por categorías y tipos de activos (valores representativos de deuda e instrumentos de patrimonio fundamentalmente) por la distinta forma en que les afecta el riesgo de mercado. Distinguimos para los distintos tipos de activo:

a) Instrumentos de patrimonio: en el caso de las acciones de sociedades cotizadas y participaciones en fondos de inversión que tengan acciones en su cartera, el riesgo de mercado se produce tanto por la caída general del mercado por variación de las expectativas económicas, como por la caída específica de un valor por variación de las expectativas sobre el mismo. En participaciones en fondos de inversión con valores representativos de deuda en su cartera el riesgo de mercado de estos fondos se produce por las causas que para este tipo de valores se señalan posteriormente.

La gestión del riesgo para estos instrumentos se basa en el control del volumen invertido, su peso en el total de la cartera y la selección específica de los valores en función de su solidez financiera. La medición se realiza por la sensibilidad de la cartera a las variaciones del mercado (Beta) y por la rentabilidad por dividendo de la cartera.

Las inversiones en renta variable cotizada (acciones) a cierre de ejercicio, representan el 4,60% del valor de la cartera de inversiones mobiliarias (6,30% al cierre del ejercicio anterior), a lo que se añadirían las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva que se clasifican en la cartera de Activos disponibles para la venta, que representan el 6,70% del valor de la cartera de inversiones mobiliarias (5,20% al cierre del ejercicio anterior).

b) Valores representativos de deuda: el riesgo de mercado en este tipo de activos viene marcado fundamentalmente por la evolución de los tipos de interés medida a través de la curva a plazo de los mismos, con distinta incidencia en función de la vida residual de los activos. Se gestiona en base a la definición de la estructura de vencimientos de la cartera y se mide por la duración y sensibilidad de la cartera.

La cartera a cierre de ejercicio se ve afectada por el riesgo de mercado de estos activos en la siguiente forma:

- Con efecto en la cuenta de resultados para los activos híbridos.
- Con efecto en los ajustes al patrimonio por valoración para los Activos disponibles para la venta.
- En las Inversiones mantenidas hasta el vencimiento y en los Préstamos y partidas a cobrar, sólo afecta en la cobertura de margen de solvencia.

c) **Riesgo de cambio en activos nominados en otras divisas:** representa el riesgo derivado de la variación negativa del tipo de cambio en que el activo está nominado frente al euro. A cierre de ejercicio no existe ninguna inversión en títulos nominados en divisas (tampoco al cierre del ejercicio anterior).

4.1.1.2.- Riesgo de liquidez: representa el riesgo de que la Entidad no disponga de liquidez adecuada para los compromisos de pagos de prestaciones y otras deudas, a los que deba hacer frente en su caso. Se toma en consideración para la gestión del mismo la estructura de la cartera de valores y la de vencimientos de los representativos de deuda. Se considera muy bajo, al igual que al cierre del ejercicio anterior.

4.1.1.3.- Riesgo de crédito: es el riesgo de insolvencia de las entidades emisoras de los activos financieros. Se gestiona y controla en base a la medición de la calificación de los activos de renta fija.

Este riesgo afecta a los valores representativos de deuda en la cartera al cierre del ejercicio, en distinta forma. En activos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias y disponibles para la venta, una modificación de su riesgo de crédito afectará normalmente a su valor razonable con la correspondiente repercusión en la cuenta de resultados o ajustes al patrimonio respectivamente. En activos a Vencimiento o Préstamos y partidas a cobrar, solo afectará en la cobertura de margen de solvencia y en caso de impago de la emisión o insolvencia declarada de la entidad, en que deberá dotarse el correspondiente deterioro.

4.1.2.- Información cuantitativa: se presentan los resultados de los informes periódicos que se elaboran para la Junta Rectora sobre la cartera de valores de la Entidad, por parte de la entidad externa Soluciones Holísticas para Internet S.A., con la información existente al cierre del ejercicio y del ejercicio anterior:

4.1.2.1.- Exposición al riesgo:

a) **Riesgo de mercado:** la exposición por tipo de activo, se muestra a continuación:

Por activo	31/12/2017		31/12/2016	
	Valor Mercado	% total	Valor Mercado	% total
Cuenta y Depósito (*)	1.452.067,03	1,0%	677.848,04	0,5%
Repo	5.000.041,10	3,5%	5.500.007,53	3,9%
Acciones cotizadas	6.535.290,45	4,6%	8.906.306,41	6,3%
Acciones no cotiz.	1.970.097,03	1,4%	1.892.172,87	1,3%
Inst. Inv. Colectiva	9.570.245,84	6,7%	7.319.921,74	5,2%
SUBTOTAL	18.075.633,32	12,6%	18.118.401,02	12,9%
Bonos	114.244.286,60	79,7%	116.090.091,88	82,7%
Letras y pagarés	2.300.312,54	1,6%		
Prestamo	2.232.884,94	1,6%		
TOTAL	143.305.225,53	100,0%	140.386.348,47	100,0%

(*) Incluye únicamente la cuenta asociada a las inversiones y no el resto de cuentas operativas de la Mutualidad

Parámetros de medición de riesgo:

Parámetro de riesgo	Valores representativos de deuda	
	31/12/2017	31/12/2016
Vida media de la cartera	9,96	10,23
Duración modificada	6,66	6,94
Convexidad	92,44	96,75

- b) **Riesgo de liquidez:** la medición se realiza a través de la estructura de vencimientos de valores representativos de deuda, la cual se ha indicado en la **Nota 8.1.4.-** anterior, considerando un nivel de liquidez suficiente, con el cual se pueda hacer frente a cualquier posible eventualidad.
- c) **Riesgo de crédito:** se indica a continuación, según el "rating" combinado de las distintas agencias de calificación para la emisión, proporcionado por Bloomberg, y en ausencia de dicho dato el de la agencia que emita calificación sobre el valor, considerando que el nivel de calidad crediticia es satisfactorio:

% sobre Valores de Renta fija		
Calificacion	31/12/2017	31/12/2016
AAA	1,85%	3,53%
AA+	1,83%	1,80%
A	1,81%	1,61%
A-	22,32%	22,13%
BBB+	35,77%	40,45%
BBB	10,42%	4,13%
BBB-	4,57%	6,93%
BB+	6,47%	7,74%
BB	1,90%	1,21%
BB-	2,32%	0,51%
B+	0,28%	1,08%
B-	0,52%	0,00%
CCC+	0,00%	0,39%
CALIFICADO	90,06%	91,50%
No Calificado	9,94%	8,50%
TOTAL	100,00%	100,00%

Los valores de renta fija incluyen los valores representativos de deuda e instrumentos híbridos.

4.1.2.2.- Concentraciones de riesgo: la concentración de riesgo además de las valoraciones por tipo de riesgo presentadas anteriormente se mide por entidad emisora y grupo de entidades emisoras, controlando el efecto que para la Entidad tendrían los problemas de concentración de sus riesgos de inversión (diversificación) de una entidad o grupo de empresas en las que invierte, a los efectos de bienes aptos para la cobertura de sus provisiones técnicas. Se controlan las inversiones que tienen un porcentaje superior al 5% y al menos las principales posiciones informándose de los que superan el 3% y los porcentajes de concentración se expresan sobre la cartera de inversiones mobiliarias, criterio actual de control de la Mutualidad.

Concentraciones en emisor

entidad	Activo	% s. Cartera inv.mobiliarias	
		31/12/2017	31/12/2016
Reino de España	Bonos	27,70%	28,64%
TDA 6 Fondo activos	Bonos	5,99%	6,12%
AYT Cedulas Cajas	Bonos	4,69%	4,85%
Autopistas del Atlántico	Bonos	4,55%	4,79%
Electricite de France	Bonos	4,20%	4,26%
Deutsche Bank AG	Bonos	3,58%	3,28%
Telefonica europe	Bonos	3,22%	3,23%
Abertis infraestructuras	Acciones y Bonos	2,25%	3,76%

Concentraciones en grupo

entidad	Activo	% s. Cartera inv.mobiliarias	
		31/12/2016	31/12/2015
Reino de España	Bonos y Letras	29,22%	30,11%
Arecibo Servicios Y Gestiones (*)	Bonos	6,10%	5,67%
TDA 6 Fondo activos	Bonos	5,99%	6,12%
AYT Cedulas Cajas	Bonos	4,69%	4,85%
Gestifonsa SA SGIC	Fondos de Inversion	4,48%	4,41%
Republica Francesa	Bonos	4,20%	4,26%
Telefonica SA	Bonos y acciones	3,95%	4,64%
Deutsche Bank	bonos	3,73%	3,28%
Abertis infraestructuras	Acciones y Bonos	2,25%	3,76%

(*) Citigroup Inc. en 2016

4.2.- Información sobre el período medio de pago a proveedores (Disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, "Deber de información").

En la **Nota 14.1** de las cuentas anuales, se proporciona información relativa al periodo medio de pago a proveedores, que se reproduce a continuación:

Dada la forma jurídica de la Entidad, que no tiene la consideración de "sociedad mercantil", no se encuentra obligada al suministro de esta información en la memoria de las cuentas anuales, tomando en consideración esta norma, así como la disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo, que a su vez modifica la disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, así como de la Resolución de 29 de enero de 2016, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, sobre la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales en relación con el período medio de pago a proveedores en operaciones comerciales. Todo ello, sin perjuicio de que la Mutualidad realice la práctica totalidad de sus operaciones de pago a proveedores y acreedores comerciales dentro del plazo máximo legal de 30 días.