

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

INFORME DE GESTIÓN
EJERCICIO 2018

**INFORME DE GESTION
CORRESPONDIENTE AL
EJERCICIO 2018**

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

El ejercicio 2018 ha supuesto un nuevo paso de consolidación de la Mutualidad dentro del entorno de Solvencia II, en los ámbitos de actividad exigidos por la citada normativa, fundamentalmente referidos a los requerimientos de información cuantitativa (Pilar I), al sistema de gobierno de la entidad (Pilar II) y al sistema de reporte al órgano supervisor (Pilar III).

La Mutualidad realizó y publicó durante el ejercicio el Informe sobre la Situación Financiera y de Solvencia (*ISFS*), no requiriéndose la realización del *Informe Periódico de Supervisión* para el órgano regulador. La Mutualidad tiene implantadas las Funciones Fundamentales exigidas por la legislación, habiéndose externalizado en 2018 la Función Actuarial en *Esmefi Asesoría Financiera y de Gestión S.L.*; se mantiene la externalización de la Función de Gestión de Riesgos y la Función de Verificación de Cumplimiento en *Mazars Auditores S.L.P.*, 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.

Durante 2018 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 al Grupo Banco Caminos, y el desarrollo a través de las sucursales de Bancofar.

Por otra parte, en el mes de abril de 2018 la Mutualidad y Corporación Banco Caminos SLU, socio protector de la Mutualidad, actualizaron el acuerdo alcanzado en 2016 con una nueva tabla de aportación de primas como tomador de la póliza colectiva de Previsión II.

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

- El número de mutualistas a 31 de diciembre de 2018 ascendía a 3.368 (3.121 a 31 de diciembre de 2017). Los pasivos que han percibido prestaciones alcanzan la cifra de 881 (867 a 31 de diciembre de 2017).
- Las cuotas devengadas en el ejercicio han ascendido a 7,38 millones de € (6,41 millones de € en 2017), debido fundamentalmente a un incremento de las rentas vitalicias en el año.

- En cuanto a las prestaciones abonadas han ascendido a 8,60 millones de € (8,24 millones de € en 2017), de las que el 84,2% 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 128,20 mil € (104,02 mil € en 2017).
- La participación en beneficios a cierre del ejercicio ha sido igual a 427,39 mil € (64 mil € en 2017), diferencia debida al mayor rendimiento financiero en las inversiones aplicadas a los seguros.

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 2018-2020 muestra nuevamente la sensibilidad de la Mutualidad a la variación de tipos de interés.

Al igual que sucedió en 2017, el Banco Central Europeo no incrementó los tipos de interés en 2018 manteniéndose en el 0%, si bien la curva publicada por EIOPA registró un incremento respecto a la del ejercicio anterior. La FED americana, por su parte, volvió a subir los tipos de interés durante 2018 hasta el 2,25%, si bien se han relajado las expectativas de futuras subidas. Europa, por su parte, que tenía una expectativa alcista de subida de tipos de interés durante la segunda parte del ejercicio 2018 tras la anunciada reducción de compra de deuda por el organismo europeo, ha visto modificadas las citadas expectativas, que nuevamente se anuncian como de mantenimiento en los tipos actuales al menos durante 2019.

En este sentido, nuevamente 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 S.L.U. –y sociedades participadas- y Colegio de Ingenieros de Caminos, Canales y Puertos, ha dado 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.

Si bien con crecimiento positivo, la economía española se ha visto frenada durante el ejercicio 2018, constatando la desaceleración económica a nivel global:

- Crecimiento del 2,5% del PIB, con uno de los mayores crecimientos dentro de la zona Euro (crec. medio 1,8% vs. 2,4% en 2017), pero con perspectivas de un menor crecimiento durante 2019.
- La evolución del empleo mostró nuevamente una tendencia positiva en 2018. La tasa de paro, si bien aún presenta un elevado índice estructural de España del 14,4%, es 2,1 puntos inferior que en 2017.
- El comportamiento de los precios (IPC) ha mostrado una variación anual del 1,2% en el mes de Diciembre 2018, al mismo nivel que el del ejercicio anterior con un 1,1%.

Los mercados financieros, por otra parte, han mantenido el escenario de muy bajos tipos de interés durante todo el año 2018, sin producirse movimientos sobre el tipo de interés del 0,0% establecido por el Banco Central Europeo en marzo de 2016.

La agenda política de 2019, por su parte, viene cargada de la incertidumbre motivada fundamentalmente por las idas y venidas del conflicto comercial entre Estados Unidos y China, por el *Brexit* en el Reino Unido y por la situación generada en Italia durante 2018, junto con las antes mencionadas políticas monetarias de la FED y del BCE. En España, por su parte, se esperan los resultados de las elecciones generales y autonómicas en el primer semestre del año.

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 en el año desigual en función del plazo, pero donde fue significativa la reducción de tipos a largo en contra de la tendencia al cierre del ejercicio anterior y que se prolongaba en los primeros meses del año. La magnitud del descenso fue pequeña, pero sí significativo el cambio de tendencia. Así los tipos a corto aumentaron hasta el -0,2322% manteniéndose negativos, y los tipos a largo se redujeron 7 centésimas hasta el 0,812%
- En cuanto a los mercados de renta variable, medida a través del índice nacional IBEX, el ejercicio 2018 reflejó un descenso anual del -14,97%, su peor registro anual desde 2010, con una apertura en el 10.043 y un cierre en el 8.550.

Durante 2018, los criterios de inversión se han fundamentado en la búsqueda de rentabilidades a través de la diversificación de las inversiones financieras, práctica que se seguirá aplicando durante el ejercicio 2019. La adquisición de la nave logística de Algete en 2018, ha supuesto, por otra parte, un incremento de la inversión en valores inmobiliarios de la Mutualidad en la búsqueda de la citada rentabilidad.

De todo ello, se concluye nuevamente que el principal riesgo o incertidumbre al que se enfrenta la Mutualidad en el ejercicio 2019 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. Una bajada de la curva de tipos publicada por EIOPA, así mismo, supone un incremento en las obligaciones de la Mutualidad, lo que tiene su reflejo en unas mayores necesidades de solvencia.

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

El 11 de marzo de 2019 la Mutualidad ha recibido comunicación de realización de una inspección por parte de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, habiendo sido comunicada la última inspección en el ejercicio 2009.

Salvo esta cuestión, no se han producido otros hechos relevantes que pudieran tener un efecto significativo en la formulación del presente Informe de Gestión.

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 3,60% del valor de la cartera de inversiones mobiliarias (4,6% 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 7,7% del valor de la cartera de inversiones mobiliarias (6,7% 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 una valoración y cuantificación de los riesgos, la cual ha sido realizada por la Mutualidad utilizando los datos de la cartera, la información suministrada por Bloomberg y datos históricos de Standard & Poor's, 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	31/12/2018		31/12/2017	
	Valor Mercado	% total	Valor Mercado	% total
Cuenta y Deposito (*)	2.593.088,23	1,9%	1.452.067,03	1,0%
Repo	6.000.000,00	4,4%	5.000.041,10	3,5%
Acciones cotizadas	4.875.895,73	3,6%	6.535.290,45	4,6%
Acciones no cotiz.	2.063.098,47	1,5%	1.970.097,03	1,4%
Inst. Inv. Colectiva	10.527.544,06	7,7%	9.570.245,84	6,7%
SUBTOTAL	17.466.538,26	12,8%	18.075.633,32	12,6%
Bonos	108.233.607,58	79,4%	114.244.286,60	79,7%
Letras y pagarés	0,00	0,0%	2.300.312,54	1,6%
Prestamo	2.096.927,98	1,5%	2.232.884,94	1,6%
TOTAL	136.390.162,05	100,0%	143.305.225,53	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 de mercado:

Valores representativos de deuda		
Parámetro de riesgo	31/12/2018	31/12/2017
Vida media de la cartera	9,27	9,96
Duración modificada	7,23	7,49
Convexidad	123,48	114,02

Valoración del riesgo		
Sensibilidad al alza de tipos		
+0,1%	-782.983	-855.209
+0,5%	-3.747.856	-4.113.221
Sensibilidad al descenso de tipos		
+0,1%	782.983	855.209
+0,5%	4.081.976	4.438.867

Fuente Bloomberg

Los parámetros de medición del riesgo de mercado comparativos, se han modificado respecto de los reflejados en este mismo cuadro de las Cuentas anuales del ejercicio anterior, que se reflejan seguidamente a efectos informativos, al haber cambiado durante este ejercicio 2018 de fuente de valoración del riesgo:

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

- 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.** de la Memoria de Cuentas Anuales, 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		
Calificación	31/12/2018	31/12/2017
AAA	1,95%	1,85%
AA+	1,92%	1,83%
A	12,85%	1,81%
A-	46,45%	22,32%
BBB+	1,61%	35,77%
BBB	7,09%	10,42%
BBB-	11,34%	4,57%
BB+	3,30%	6,47%
BB	4,35%	1,90%
BB-	0,17%	2,32%
B+	0,81%	0,28%
B-	0,00%	0,52%
CALIFICADO	91,86%	90,06%
No Calificado	8,14%	9,94%
TOTAL	100,00%	100,00%

Los valores de renta fija incluyen los valores representativos de deuda e instrumentos híbridos.
Parámetros de medición de riesgo de crédito en la renta fija:

Valoración del riesgo		
	31/12/2018	31/12/2017
a 1 año	-141.726	-320.075
a vencimiento	-2.365.064	-3.895.916
Fuente:	S&P global ratings	

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 invierta, 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		% s. Cartera inv.mobiliarias	
entidad	Activo	31/12/2018	31/12/2017
Reino de España	Bonos	28,32%	27,70%
TDA 6 Fondo activos	Bonos	6,24%	5,99%
Autopistas del Atlántico	Bonos	4,98%	4,55%
AYT Cedulas Cajas	Bonos	4,86%	4,69%
Electricite de France	Bonos	4,25%	4,20%
Deutsche Bank AG	Bonos	3,59%	3,58%
Telefonica europe	Bonos	3,18%	3,22%

Concentraciones en grupo		% s. Cartera inv.mobiliarias	
entidad	Activo	31/12/2018	31/12/2017
Reino de España	Bonos y Letras	29,77%	29,22%
TDA 6 Fondo activos	Bonos	6,24%	5,99%
Citigroup Inc (*)	Bonos	5,98%	6,10%
AYT Cedulas Cajas	Bonos	4,86%	4,69%
Gestifonsa SA SGIC	Fondos de Inversion	4,43%	4,48%
Republica Francesa	Bonos	4,25%	4,20%
Telefonica SA	Bonos y acciones	4,21%	3,95%
Deutsche Bank	Bonos	3,77%	3,73%
Banco Caminos	Acciones y Depositos	3,41%	

(*) Arcibo Servicios y Gestiones en 2017.

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.