



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

Informe de Gestión del Ejercicio 2019

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

INFORME DE GESTIÓN
EJERCICIO 2019

**INFORME DE GESTION
CORRESPONDIENTE AL
EJERCICIO 2019**

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

El ejercicio 2019 ha significado un importante reto para la Mutualidad, derivado fundamentalmente del extraordinario descenso de los tipos de interés en los mercados financieros, sobre todo durante el segundo semestre del año.

La Mutualidad ha dado cumplimiento dentro del entorno de Solvencia II, en los ámbitos de actividad exigidos por la citada normativa, 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, estando todas ellas externalizadas: la Función Actuarial en *Esmefi Asesoría Financiera y de Gestión S.L.*; la Función de Gestión de Riesgos y la Función de Verificación de Cumplimiento en *Mazars Auditores S.L.P.*; y la Función de Auditoría Interna en *Audespa Control S.L.*

El 11 de marzo de 2019, la Mutualidad recibió notificación de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones para la realización de una inspección de la entidad, habiéndose comunicado la anterior en 2009. El acta de inspección se hizo entrega a la Entidad por el órgano supervisor el 20 de Diciembre de 2019 y las alegaciones a la misma se presentaron en forma y plazo el 24 de Enero de 2020. A la fecha no se tiene conocimiento de resolución de la DGSFP.

Como aspecto a destacar sobre el acta de inspección recibida, mediante modificación de las bases técnicas por acuerdo de Junta Rectora de fecha 12 de Febrero de 2020, la Mutualidad ha afectado a cierre de ejercicio las primas del Tomador Corporación Banco Caminos S.L.U. a las prestaciones individuales de los beneficiarios y mutualistas de las pólizas colectivas de la prestación Viudedad-Orfandad, mayoritariamente de la Previsión II, primas que anteriormente ya afectaban de forma general a las prestaciones en las citadas pólizas colectivas, para con ello dotarlas de mayor cumplimiento normativo según recomendación de la DGSFP.

Durante 2019, y motivado por el comentado descenso extraordinario de los tipos de interés, la Mutualidad ha adoptado medidas de gestión de carácter también extraordinario durante el segundo semestre del año, entre las que destaca la habilitación en la póliza colectiva Previsión II de la opción de cobro de capital de forma alternativa al cobro de pensión vitalicia para futuros beneficiarios. A los beneficiarios existentes de la prestación Viudedad-Orfandad que no habían podido acogerse a dicha

opción se les realizó una oferta de sustitución total o parcial del cobro de su pensión por la percepción de un capital.

En paralelo, 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.

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

- El número de mutualistas a 31 de diciembre de 2019 ascendía a 3.676 (3.368 a 31 de diciembre de 2018). Los pasivos que han percibido prestaciones alcanzan la cifra de 874 (881 a 31 de diciembre de 2018).
- Las cuotas devengadas en el ejercicio han ascendido a 9,94 millones de € (7,38 millones de € en 2018), debido fundamentalmente a un incremento de las rentas vitalicias en el año.
- En cuanto a las prestaciones abonadas han ascendido a 10,29 millones de € (8,60 millones de € en 2018), de las que el 79.68% (84,2% en 2018) se abonaron como rentas periódicas de viudedad-orfandad y jubilación, y el resto en forma de capital por fallecimiento, jubilación o rescates.
- Los beneficiarios de la prestación Viudedad-Orfandad que se han acogido durante el periodo establecido a la oferta voluntaria de capital sustitutiva parcial o totalmente de su pensión de Viudedad-Orfandad han generado unas prestaciones de 928.445,81 € en el ejercicio, y unas provisiones pendientes de pago de 4.952.055,00€
- El resultado antes de impuestos del ejercicio ha sido de 143,83 mil € (128,20 mil € en 2018).
- La participación en beneficios a cierre del ejercicio ha sido igual a 278,29 mil € (427,39 mil € en 2018), diferencia debida al menor 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 asumida por la Mutualidad en su resultado del ejercicio.

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.

1.1.- Evolución previsible de la Mutualidad

El ejercicio ORSA realizado por la Mutualidad para el periodo 2019-2021 mostró una importante sensibilidad de la Entidad a la variación de tipos de interés, cuyas proyecciones sin embargo estuvieron muy alejadas de los valores reales por las extraordinarias circunstancias acontecidas en los mercados financieros.

El descenso de los tipos de interés generado durante el ejercicio 2019 fue de carácter inesperado y extraordinario para todos los agentes de mercado, incluyendo las expectativas a finales del 2018 de los expertos del Banco de España y del Banco Central Europeo. Por otra parte, la guerra comercial entre Estados Unidos y China, así como el conflicto del Brexit dentro de la Unión Europea, entre otros conflictos, han supuesto una fuente de importantes incertidumbres y volatilidades durante el ejercicio 2019.

Todo ello está llevando a la toma de decisiones por parte de los bancos centrales, BCE y FED, sobre previsiblemente nueva expansión de su política monetaria, con una consecuente rebaja de los tipos de interés.

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 y realizado durante los últimos años, está siendo la principal cobertura ante los riesgos e incertidumbres de la entidad.

Junto a ello, la Mutualidad está adoptando medidas extraordinarias de gestión de capital sobre el Capital de Solvencia Obligatorio, y mediante la realización de ofertas voluntarias de capital sustitutivas parcial o totalmente de las pensiones recibidas a los beneficiarios de Viudedad-Orfandad y a los beneficiarios de prestaciones de jubilación, durante los ejercicios 2019 y 2020 respectivamente, medidas que suponen un refuerzo necesario que será necesario seguir impulsando y promoviendo desde la entidad ante el mantenimiento de las actuales condiciones de mercado.

La Mutualidad está realizando, por una parte, medidas de gestión de capital sobre las pólizas más antiguas, con tipos de interés garantizado muy elevado respecto a las condiciones actuales de mercado, y, por otra parte, creciendo en nueva actividad comercial fundamentalmente sobre pólizas de vida-riesgo.

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 y ha de seguir dando la oportunidad de crecer y desarrollar nuevos nichos de negocio con el colectivo de farmacéuticos, a través de Bancofar, así como 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 nuevamente frenada durante el ejercicio 2019, constatando la desaceleración económica existente a nivel global y particularmente europea:

- Crecimiento del 2,0% del PIB (vs 2,4% en 2018), su menor alza desde el ejercicio 2014, con uno de los mayores crecimientos dentro de la zona Euro (crec. medio 1,2% vs. 1,9% en 2018), pero con perspectivas de menor crecimiento y de revisión a la baja durante 2020.
- La evolución del empleo mostró una tendencia positiva en 2019. La tasa de paro, si bien aún presenta un elevado índice estructural de España del 13,7%, es 0,7 puntos inferior que en 2018, muy alejado de los índices superiores al 26% presentados en 2013.
- El comportamiento de los precios (IPC) ha mostrado una variación anual del 0,8% en el mes de Diciembre 2019, rebajando en 4 décimas el de ejercicio anterior con un 1,2%.

Durante el ejercicio 2019, los mercados financieros sufrieron un extraordinario descenso en los tipos de interés, con reflejo sobre la curva para los tipos de valoración de provisiones publicada por EIOPA, y sin producirse movimientos sobre el tipo de interés del 0,0% establecido por el Banco Central Europeo en marzo de 2016. La FED americana, por su parte, comenzó el ejercicio 2019 con unos tipos de interés del 2,25%, y los fue recortando progresivamente durante el ejercicio hasta el 1,75%.

El comportamiento de los mercados de renta variable, por su parte, reflejó un significativo crecimiento durante 2019.

La agenda política de 2020, una vez superada en Europa la incertidumbre por el *Brexit* en el Reino Unido -aún pendiente de sus consecuencias- y la formación de gobierno en España, viene cargada de la incertidumbre motivada fundamentalmente por las idas y venidas del conflicto comercial entre Estados Unidos y China, y por las elecciones de final de año en los Estados Unidos.

Todo ello ha de marcar la evolución de las inversiones 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 más del 99% 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 como en el ejercicio se ha producido un notable descenso de los tipos a todo lo largo de la curva, Así los tipos a corto se tornan cada vez más negativos llegando a un valor del -0,3212, con la consiguiente penalización que implica para la inversión a corto. Si nos fijamos en el largo plazo los tipos han descendido bruscamente, tomando como referencia el plazo de 10 años, habiendo pasado del 0,812% a inicio de ejercicio al 0,215% al cierre.
- En cuanto a los mercados de renta variable, medida a través del índice nacional IBEX, el ejercicio 2019 mostró un incremento del 11,82%, la mayor subida desde el ejercicio 2013, reflejando un cierre en los 9.549 puntos.

Los criterios de inversión de la Mutualidad durante el ejercicio 2019 se han fundamentado en la búsqueda de rentabilidades a través de la diversificación y alargamiento de las duraciones de las inversiones financieras, tanto a través de renta fija soberana como de crédito privado con elevada calificación. Esta práctica se seguirá aplicando durante el ejercicio 2020. Las inversiones inmobiliarias, por su parte, han presentado un elevado índice de ocupación durante el ejercicio.

La publicación por el órgano supervisor de nuevas tablas biométricas durante el ejercicio 2020 conllevará la necesidad de compensar su adaptación por la entidad con la realización de plusvalías

mediante la venta de títulos de la cartera a vencimiento, que requerirá de un mayor volumen de inversión durante el ejercicio.

De todo ello, se concluye nuevamente que el principal riesgo o incertidumbre al que se enfrenta la Mutualidad en el ejercicio 2020 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.

Como se indica en el punto 3, todo ello en la actualidad ha quedado relegado a un segundo plano tras la crisis generada a nivel global por el Covid-19, cuyo impacto supondrá una ralentización, e incluso un decrecimiento de la economía mundial, de una magnitud y alcance actualmente impredecibles. Entre otros aspectos, durante el primer trimestre de 2020 la FED ha realizado un drástico recorte que ha situado los tipos de interés en el 0% desde el 1,75% de comienzos de año, y se ha producido un gran descenso de la renta variable, con valores en el IBEX inferiores a los 6.000 puntos.

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

Tras la recepción del acta de inspección por parte de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones el pasado 20 de diciembre de 2019, la Mutualidad presentó las alegaciones el 24 de enero de 2020. A la fecha no se tiene conocimiento de la resolución.

Con motivo de los acontecimientos excepcionales ocurridos con posterioridad a la fecha de cierre del ejercicio actual, en relación con la crisis mundial del coronavirus acaecida en el primer trimestre de 2020, y en periodo de la formulación del presente Informe de gestión, con la publicación del Real Decreto 463/2020 en fecha 14 de marzo de 2020, por el que se declara el estado de alarma para la gestión de la situación de crisis sanitaria, cuyas consecuencias tanto a nivel sanitario como económico a la fecha de formulación del presente Informe de gestión son impredecibles, la Mutualidad está llevando a la práctica los planes de contingencia necesarios ante estas circunstancias extraordinarias, al objeto de permitir la continuidad del negocio, intentando aproximar la actividad a la normalidad en la medida de lo posible. Para este fin, se ha llevado a la práctica la implementación de medidas organizativas para la gestión de la crisis, tanto individuales (gestión de situaciones de contagio o aislamiento), como colectivas. Dichas medidas están resultando compatibles con la continuidad de la actividad, y actualmente se está en disposición de poder continuar prorrogándolas.

A la fecha de formulación del presente Informe de gestión, ni se conocen los impactos económicos de la situación de crisis generalizada producida, ni la evolución final de los mercados financieros e inmobiliarios en un futuro cercano, ni tampoco el mantenimiento de las hipótesis de valor razonable de las mismas, los flujos de caja previstos, las tasas de descuento y de crecimiento, los parámetros de medición de riesgos, ni el comportamiento de los arrendatarios de los contratos de alquiler en vigor, ni el de los asegurados en su conjunto, lo que incluye el efecto biométrico del impacto de la evolución de las hipótesis de mortalidad y de supervivencia, tipos de interés, tablas y otros riesgos en el cálculo de las provisiones técnicas y de solvencia, por lo que no es posible realizar una cuantificación de los mismos.

Por todo ello, la Mutualidad podría verse obligada a tomar medidas extraordinarias de gestión de capital, como ya ha tomado durante este ejercicio 2019 según se indica en la **Nota 2.3**, ante el también extraordinario descenso producido en los tipos de interés, y de la mano de las actuaciones que pudieran llegar a realizarse desde los Estados, la Junta Rectora tomará todas las medidas de contingencia y cualesquiera otras necesarias para que la Mutualidad pueda adaptarse a la situación que finalmente pueda producirse como consecuencia de los hechos mencionados para conseguir el normal funcionamiento de la Entidad y el mantenimiento de la necesaria solvencia en el próximo ejercicio.

Salvo esta incertidumbre, con posterioridad al cierre del ejercicio, 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.

La exposición al riesgo en este tipo de activos se indica en la **Nota 4.1.2.1.**

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 y para los activos de renta fija incluidos en la cartera de Activos con cambios en pérdidas y ganancias, a fin de compensar en el activo la variación de provisiones técnicas de los seguros contratados a partir del 1 de enero de 2016 que se valoran a la curva de tipos libre de riesgo del mercado.
- 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. Si bien en los últimos años la Mutualidad solo ha mantenido inversiones nominadas en euros, en el ejercicio 2019 la Mutualidad ha invertido en Instrumentos de patrimonio cotizados en divisas, acciones e Instituciones de inversión colectiva, las cuales se encontraban vendidas a cierre de ejercicio. También se ha invertido en Instrumentos de deuda, parte de los cuales permanecía en la cartera de activos disponibles para la venta al cierre de ejercicio.

Al cierre del ejercicio anterior no existía ninguna inversión en títulos nominados en divisas).

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	31/12/2019		31/12/2018	
	Valor Mercado	% total	Valor Mercado	% total
Cuenta y Depósito (*)	259.457,46	0,2%	2.593.088,23	1,9%
Repo	0,00	0,0%	6.000.000,00	4,4%
Acciones cotizadas	0,00	0,0%	4.875.895,73	3,6%
Acciones no cotiz.	2.154.219,67	1,5%	2.063.098,47	1,5%
Inst. Inv. Colectiva	6.732.112,46	4,6%	10.527.544,06	7,7%
SUBTOTAL	8.886.332,13	6,1%	17.466.538,26	12,8%
Bonos	137.193.423,47	93,4%	108.233.607,58	79,4%
Letras y pagarés	500.050,00	0,3%	0,00	0,0%
Prestamo	0,00	0,0%	2.096.927,98	1,5%
TOTAL	146.839.263,06	100,0%	136.390.162,05	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	31/12/2019	31/12/2018
Vida media de la cartera	15,44	9,27
Duración modificada	9,48	7,23
Convexidad	217,69	123,48

Valoración del riesgo de mercado		
Sensibilidad al alza de tipos		
+0,1%	-1.300.230	-782.983
+0,5%	-6.171.328	-3.747.856
Sensibilidad al descenso de tipos		
+0,1%	1.300.230	782.983
+0,5%	6.830.968	4.081.976

Fuente Bloomberg

b) **Riesgo de liquidez:** la medición se realiza a través de la estructura de vencimientos de valores representativos de deuda, 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	31/12/2019	31/12/2018
AAA	4,53%	1,95%
AA+	1,79%	1,92%
AA	1,28%	0,00%
A+	0,39%	0,00%
A	12,87%	12,85%
A-	36,89%	46,45%
BBB+	2,61%	1,61%
BBB	6,28%	7,09%
BBB-	18,58%	11,34%
BB+	3,63%	3,30%
BB	4,80%	4,35%
BB-	1,22%	0,17%
B+	0,23%	0,81%
CALIFICADO	95,08%	91,86%
No Calificado	4,92%	8,14%
TOTAL	100,00%	100,00%

Fuente Bloomberg i

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:

Valoracion del riesgo		
	31/12/2019	31/12/2018
a 1 año	-207.578	-141.726
a vencimiento	-3.873.166	-2.365.064
Fuente:	S&P global ratings	

d) Riesgo de tipo de cambio por inversión en activos nominados en moneda distintas del euro:

Inversiones por moneda de denominación

	31/12/2019	31/12/2018
Euro	98,7%	100%
US Dólar	1,3%	0%
Total	100%	100%

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	31/12/2019	31/12/2018
Reino de España	Bonos	26,5%	28,3%
Republica de Italia	Bonos	6,2%	-
TDA 6 Fondo activos	Bonos	6,0%	6,2%
AYT Cedulas Cajas	Bonos	4,6%	4,9%
Electricite de France	Bonos	4,5%	4,3%
Deutsche Bank AG	Bonos	3,8%	3,6%
Telefonica europe	Bonos	3,5%	3,2%
Autopistas del Atlántico	Bonos	3,4%	5,0%
Banco Bilbao Vizcaya	Bonos	3,0%	-

Concentraciones en grupo		% s. Cartera inv.mobiliarias	
entidad	Activo	31/12/2019	31/12/2018
Reino de España	Bonos	26,8%	29,8%
Republica de Italia	Bonos	6,2%	-
TDA 6 Fondo activos	Bonos	6,0%	6,2%
Republica Francesa	Bonos	5,7%	4,3%
AYT Cedulas Cajas	Bonos	4,6%	4,9%
Deutsche Bank	Bonos	3,7%	3,8%
Telefonica SA	Bonos	3,5%	4,2%
Arecibo Servicios y Gestiones (*)	Bonos	3,4%	6,0%
Banco Bilbao Vizcaya	Bonos	3,0%	-
Gestifonsa SA SGIIC	Fondos de Inversion	-	4,4%
Banco Caminos	Acciones y Depositos	-	3,4%

(*) Citigroup inc en 2018

4.2.- Información sobre el período medio de pago a proveedores:

En la **Nota 14.1** de la Memoria 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, 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.