

Mutualidad de Previsión Social de los Colegios de Ingenieros de Caminos, Canales y Puertos y de Ingenieros Navales y Oceánicos

INFORME DE GESTIÓN EJERCICIO 2025

INFORME DE GESTION CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025

La Mutualidad de Previsión Social de los Colegios de Ingenieros de Caminos, Canales y Puertos y de Ingenieros Navales y Oceánicos ("MUTUALIDAD CAMINOS Y NAVALES" o la "Mutualidad") es la denominación de la Mutualidad resultante de la operación de fusión por absorción de la Mutualidad de Previsión Social Fondo de Asistencia Mutua del Colegio de Ingenieros de Caminos, Canales y Puertos ("Mutualidad Caminos"), como mutualidad absorbente, y la Mutualidad de Previsión Social a Prima Fija del Colegio Oficial de Ingenieros Navales y Oceánicos ("AGEPIN"), como mutualidad absorbida.

La operación de fusión por absorción fue autorizada por el Ministerio de Economía, Comercio y Empresa el 27 diciembre de 2024, siendo publicada en la *Orden ECM/1530/2024* del Boletín Oficial del Estado el 13 de enero de 2025. La escritura de fusión se presentó en el Registro Mercantil de Madrid el 30 de diciembre de 2024 y fue inscrita el 27 de febrero de 2025.

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

El ejercicio 2025 ha confirmado la solidez de MUTUALIDAD CAMINOS Y NAVALES con una amplia capacidad para de dar cobertura a los compromisos adquiridos con sus mutualistas y beneficiarios.

Ello, tras la superación por Mutualidad Caminos y Navales de las extraordinarias volatilidades producidas sobre los tipos de interés en los últimos años, con tipos de interés negativos en 2019 y 2020 agravados con las incertidumbres surgidas por la pandemia del coronavirus, y con la agresiva subida de tipos de 2022 que supuso la mayor crisis histórica en los mercados de renta fija, mediante sucesivas medidas de gestión de capital aprobadas por la Junta Rectora.

Desde el ejercicio 2022 Mutualidad Caminos no aplica *la Medida Transitoria de Provisiones Técnicas*, adelantando en diez años su cumplimiento; y ha superado la medida transitoria de adaptación a las nuevas tablas de mortalidad y supervivencia indicadas por la Dirección General de Seguros con una dotación extraordinaria de 12,97 millones de euros.

Se puede valorar la evolución de los negocios y situación de la Mutualidad desde los siguientes cinco ángulos:

I) FUSION DE MUTUALIDAD CAMINOS Y NAVALES

El ejercicio 2025 ha significado la consolidación de la *Mutualidad de Previsión Social de los Colegios de Ingenieros de Caminos, Canales y Puertos y de Ingenieros Navales y Oceánicos*, tras la operación de la fusión por absorción de AGEPIN en la que no se produjeron incidencias significativas dentro de ningún ámbito.

La Asamblea General Extraordinaria de mutualistas, celebrada el 24 de marzo de 2025, aprobó por unanimidad las propuestas presentadas, muy particularmente, la modificación del *Reglamento de prestaciones de Ingenieros Navales y Oceánicos*.

Los objetivos de la MUTUALIDAD CAMINOS Y NAVALES se mantienen, con los diferentes focos, en el medio-largo y en el corto plazo:

- En el corto plazo, por otra parte, siendo la mutualidad de dos Colegios Profesionales de ingeniería tiene el reto de desarrollar la previsión social en estos dos colectivos.

Con carácter particular, la Mutualidad otorga cobertura en las siguientes pólizas:

- Póliza colectiva de vida para las contingencias de fallecimiento e invalidez, siendo tomador el Colegio de Ingenieros de Caminos, y asegurados los colegiados menores de 40 años que voluntariamente están adheridos,
 - Póliza colectiva de vida para la contingencia de fallecimiento, siendo tomador el Colegio de Ingenieros Navales, y asegurados los colegiados que voluntariamente están adheridos.
- En el medio-largo plazo MUTUALIDAD CAMINOS Y NAVALES tiene el objetivo de ser la referencia aseguradora de vida para el sector de la ingeniería.

MUTUALIDAD CAMINOS Y NAVALES cuenta con los siguientes socios protectores: CBNK Banco de colectivos S.A. (y sociedades del grupo participadas), Colegio de Ingenieros de Caminos, Canales y Puertos, y Colegio Oficial de Ingenieros Navales y Oceánicos.

La operación de fusión ha sido un paso necesario hacia el reto que supone para las entidades aseguradoras, y más concretamente para las mutualidades, conseguir la escala requerida para afrontar el crecimiento necesario como entidad aseguradora y los cumplimientos normativos establecidos por el supervisor.

II) ACUERDO CON CBNK

En octubre de 2025 la Mutualidad y CBNK Banco de colectivos S.A. alcanzaron un acuerdo que define la relación futura de las entidades hasta el 31 de diciembre de 2028, así como el régimen de compensación a la Mutualidad por el acuerdo de CBNK con otra entidad aseguradora de principios de 2024 para la comercialización de seguros de vida entre sus clientes del ramo sanitario, que hasta esa fecha el Grupo Banco Caminos-Bancofar (ahora CBNK) había comercializado con la Mutualidad.

Con este acuerdo:

- La Mutualidad realiza la comercialización de nuevas pólizas de seguros a través de CBNK Mediación de seguros S.A. (anteriormente, FAM Caminos S.A.), operador de banca-seguros vinculado, perteneciente a CBNK Banco de colectivos S.A, bajo el régimen de canal indirecto exclusivo hasta el cierre de 2026.
- CBNK otorga exclusividad a la Mutualidad en la venta de seguros de vida a sus colectivos de ingeniería hasta el cierre de 2026, y preferencia hasta el cierre de 2028.
- La Mutualidad mantiene sus activos financieros bajo gestión y depósito en CBNK, y no compite con CBNK en productos de vida-ahorro con vencimiento inferior a 3 años.
- CBNK realiza una bonificación anual de 38.750€, hasta el ejercicio 2028, sobre los contratos existentes de gestión discrecional de cartera y custodia.
- La Mutualidad renuncia al posible futuro cobro de las aportaciones de CBNK, en su calidad de Tomador de la Previsión II, de los ejercicios 2031 y 2032, lo que ha supuesto la dotación en 2025 de 628 mil€ que, a cierre de 2024, tenía incorporados en sus provisiones como un posible cobro futuro.

Se mantiene, por otra parte, su derecho sobre las posibles futuras aportaciones de 2029 y 2030, en función del mercado y de la situación de solvencia de la entidad; y toma como ciertas las aportaciones anuales acordadas hasta el ejercicio 2028.

Con ello, se han actualizado los convenios anteriormente suscritos con el Socio Protector, obteniéndose una mayor visibilidad sobre la relación futura de las entidades.

Sigue pendiente reactivar la actividad comercial de las sucursales CBNK sobre productos de vida-riesgo tras el descenso producido en 2024.

III) ACTIVIDAD COMERCIAL

En el ejercicio 2025 la Mutualidad alcanzó un importe de primas de seguro de 9,90 MM€ vs 9,48 MM€ en 2024, siendo estos importes superiores a los de ejercicios anteriores, debido al incremento en la contratación del producto *Seguro ahorro prima única* en 2025, y al significativo peso de las rentas vitalicias, ambos con una prima única elevada.

La Mutualidad se mantiene en proceso de recuperación del nivel de primas de seguro recurrentes existente en los ejercicios anteriores a 2021 por el impacto negativo producido por:

- Las medidas extraordinarias de gestión de capital de los ejercicios 2019 y 2020, con ofertas voluntarias de cobro de capital en sustitución total o parcial de pensiones;
- El límite máximo normativo de aportación de 1.500 €/año a productos de previsión social, que supuso el traspaso voluntario de coberturas de seguro a nuevos productos de vida-riesgo desarrollados con primas muy competitivas;
- La progresiva sustitución de pólizas de seguro de carácter más antiguo, con nivel de primas superior, a las nuevas pólizas de seguro comercializadas en la actualidad.
- El descenso de la actividad de CBNK Mediación en vida-riesgo durante los ejercicios 2024 y 2025.

Siendo muy importante la fortaleza en la contratación de productos de prima única elevada, la recuperación de primas de carácter recurrente es un objetivo prioritario de la Mutualidad.

La Mutualidad sigue desarrollando acciones de dinamización a partir de un modelo comercial basado en la fuerte representatividad de sus socios protectores, tanto en la distribución a través de la venta que realiza CBNK Banco de colectivos S.A., como en la difusión que realizan los Colegios Profesionales.

Con los productos existentes, la Mutualidad tiene abierta una vía de prestación de servicios y de crecimiento con sus colectivos de ingeniería. La Zona privada, a la que se puede acceder desde la página web para consultar las coberturas de seguro, ha de servir para otorgar mayor fiabilidad a la actividad de la Mutualidad.

La Mutualidad tiene desarrollados nuevos productos para el sector empresarial, que no han alcanzado un suficiente grado de implantación.

IV) PROVISIONES MATEMÁTICAS

El ejercicio 2025 ha supuesto un nuevo paso en el objetivo prioritario de adaptación progresiva de la valoración de sus provisiones a los tipos de interés de mercado, lo que ha venido realizando durante la última década mediante la aplicación de sus excedentes, así como de progresiva eliminación de las medidas transitorias.

En el ejercicio 2025 la Mutualidad ha dotado 1.024,7 mil€ para la valoración de los productos bajo el Artículo 33 ROSSP al 1,83% vs 2,18% en el ejercicio 2024, muy particularmente 965 mil€ en el Seguro de Jubilación con Rescate que hasta 2023 había estado valorado bajo la Disposición Transitoria 2ª del *Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados (ROSSP)*.

A cierre de ejercicio 2025 el tipo técnico medio de las pólizas anteriores al año 2000 sujetas a la *Disposición Transitoria 2ª* es de 2,47% (2,46% a cierre de 2024), correspondientes a 63,6 MM€ (64,8MM€ a cierre de 2024) de valoración de las provisiones de 700 personas (731 a cierre de 2024) que cuentan con una edad media superior a los 80 años, mayoritariamente beneficiarias de prestaciones de renta vitalicia (78,26% de provisiones de DT2 frente a 78,56% en 2024).

Con ello, la Mutualidad sigue dando pasos de afianzamiento para el cumplimiento de las obligaciones presentes y futuras hacia sus mutualistas y beneficiarios.

V) INVERSIONES

La Mutualidad cumplió durante 2025, al igual que durante 2024, con el objetivo de ir reduciendo progresivamente la diferencia de la duración de sus activos y sus pasivos, producida por la medida de gestión de cobertura de solvencia realizada por la entidad ante la extraordinaria subida de los tipos de interés del ejercicio 2022.

Aprovechando las rentabilidades existentes en mercado, en 2025 la Mutualidad siguió invirtiendo con una mayor duración, financiando las compras, fundamentalmente, con ventas de activos de vencimiento inferior a tres años, con amortizaciones adelantadas de títulos de deuda subordinada, y con los propios vencimientos existentes durante el ejercicio. También realizó mayoritariamente la inversión existente en instrumentos de patrimonio procedente de la cartera AGEPIN, que presentaba un elevado porcentaje de inversión de IIC y de renta variable.

La Mutualidad realizó una inversión de 16,68 MM€ sobre títulos públicos y privados, aproximadamente 68% en títulos públicos y 32% en privados, de alta calidad crediticia y buena rentabilidad, y con una elevada diversificación sectorial y geográfica,

consiguiendo que la duración media de la cartera se mantenga a pesar del paso del tiempo.

Con estas inversiones la Mutualidad afianza la cobertura de solvencia y la suficiencia de las pólizas más antiguas contratadas a un tipo técnico más elevado.

Con todo ello, MUTUALIDAD CAMINOS Y NAVALES cuenta a cierre de 2025 con una cartera financiera de 129,54 MM€, estando un 91,33% invertido en renta fija, un 7,12% en instituciones de inversión colectiva y un 1,55% en renta variable. No cuenta apenas con exposición a divisa distinta al euro.

- Un 90,94% de la renta fija de la Mutualidad (80,47% de las inversiones financieras) está invertida en deuda pública y deuda privada con grado de inversión, frente a un 90,28% en 2024 (76,7% de las inversiones financieras en 2024).
- La Mutualidad mantiene su inversión en patrimonio a través de instituciones de inversión colectiva, fundamentalmente a través del fondo de inversión mixto de renta variable FONDEMAR proveniente de AGE PIN, con una posición del 7,12% sobre la cartera financiera (8,7% en 2024), correspondiendo 1,79% a inversiones alternativas de carácter no rutinario (1,61% en 2024).
- A cierre de ejercicio la entidad cuenta con acciones no cotizadas correspondientes a dos entidades que representan el 1,00% de las inversiones financieras (2,00% en 2024) y con acciones cotizadas que representan el 0,5% de las mismas (1,7% en 2024).

Las inversiones inmobiliarias fueron nuevamente uno de los principales retos en la gestión de la Mutualidad, que supuso la venta de un inmueble y que no generó incidencias de carácter significativo sobre los restantes.

La Mutualidad cuenta con una cartera inmobiliaria de calidad, con un elevado grado de ocupación y rentabilidad; ello tras realizar varias desinversiones durante los últimos ejercicios, y con la venta en 2025 del inmueble ubicado c/Prunos de Madrid. La inversión inmobiliaria de 31,8 MM€ sigue suponiendo un peso excesivo sobre el balance y el Capital de Solvencia Obligatorio, que la entidad tiene como objetivo seguir equilibrando progresivamente.

CIERRE DEL EJERCICIO 2025

Las variables económicas fundamentales de la Mutualidad de cierre del ejercicio 2025, se muestran seguidamente:

- El número de mutualistas a 31 de diciembre de 2025 ascendía a 4.074 (4.498 a 31 de diciembre de 2024 tras la integración de AGE PIN).

- Los pasivos que han percibido prestaciones alcanzaron la cifra de 1.405 (1.207 a 31 de diciembre de 2024).
- Las primas devengadas en el ejercicio han ascendido a 9,86 millones de € (9,48 MM€ en 2024), con una fuerte contratación de productos de prima única (5,48 MM€ vs 5,15 MM€ en 2024).
- Las aportaciones de CBNK Banco de colectivos S.A. como tomador de la Previsión II fueron de 776,16 mil € (760,94 € en 2024).
- La participación en beneficios del acuerdo de reaseguro supuso unos ingresos de 782mil€ (725 mil€ en 2024), por el buen resultado de la siniestralidad en los ejercicios anteriores de las pólizas sujetas al reaseguro de CASER.
- Las prestaciones abonadas han ascendido a 10,0 MM € (9,79 MM€ en 2024), de las que el 76,92% (75,13% en 2024) se abonaron como rentas periódicas de viudedad-orfandad y jubilación.
- En el ejercicio 2025 se realizó el abono de 312,42 mil€ provenientes del pago diferido de las medidas extraordinarias de gestión de capital iniciadas en 2019 y 2020, dándose por finalizado este proceso.
- La Mutualidad dotó 630 mil€ por la amortización anticipada de bonos griegos de la crisis de la deuda soberana del ejercicio 2012, y 133 mil € por la recepción de una demanda de daños por agua procedente de un inmueble AGEPIN.
- La participación en beneficios del ejercicio 2025 ha sido igual a 390,52 mil € (201,21 mil € en 2024).
- Con todo ello, el resultado antes de impuestos del ejercicio ha sido de 77,87 mil€ (98,89 mil€ en 2024).

El valor en balance de la Mutualidad asciende a 166,2 MM€, correspondiendo 23,95MM€ a fondos propios de la entidad, y siendo el exceso de los activos sobre los pasivos, a valor de mercado, de 33,68 MM€.

Con todo ello, a cierre del ejercicio 2025, la Mutualidad se encuentra con un ratio de solvencia de 228,07%, incrementando en 73,8 p.p. los 154,28% del ejercicio 2024, sin utilizar la medida transitoria de provisiones técnicas a la que la Mutualidad está autorizada por el órgano supervisor, por autorización recibida el 3 de mayo de 2016.

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 que aportan 30 p.p. al ratio de solvencia.

La Mutualidad cuenta, por otra parte, con un adecuado cumplimiento normativo bajo el principio de proporcionalidad en todos los ámbitos de actividad:

Ha dado cumplimiento dentro del entorno de Solvencia II 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). En este sentido, la Mutualidad realizó y publicó durante el ejercicio el Informe sobre la Situación Financiera y de Solvencia (*ISFS*).

Tiene implantadas las Funciones Fundamentales exigidas por la legislación, estando todas ellas externalizadas con un responsable interno designado; tiene así mismo externalizada la *Función de Seguridad de la Información*.

La Mutualidad tiene la estructura de control requerida en los ámbitos de Seguridad de la información y de Prevención de blanqueo de capitales y financiación del terrorismo, contando así mismo con la estructura requerida para la llevanza de un Modelo de prevención penal que cuenta con un Canal ético en la página web de la entidad.

Cuenta igualmente con una *Política de sostenibilidad*, que imbrica con el resto de políticas de la entidad, en un compromiso de funcionamiento y de cuidado de los aspectos medioambientales, sociales y de buena gobernanza, que han de formar parte del presente y del futuro de la entidad, con el reto de otorgar a esta actividad un mayor impulso en el corto plazo.

En el proceso de inspección continua anunciado por el órgano supervisor tras la superación favorable de la inspección del ejercicio 2019 (Orden de Inspección 11/2019), la Mutualidad dio contestación durante 2023 a los requerimientos formulados por la DGSFP en un *Procedimiento de Supervisión Financiera* que supuso la incorporación de procesos de mejora en la entidad, y por los que durante 2025 ha seguido reportando las operaciones realizadas sobre los activos asignados a los pasivos valorados bajo la *Disposición Transitoria 2ª del ROSSP*.

EVOLUCIÓN PREVISIBLE DE LA MUTUALIDAD

La Mutualidad se encuentra con una buena cobertura de solvencia, sin la necesidad de aplicar la Medida Transitoria de Provisiones Técnicas en los cuatro últimos ejercicios.

La evolución previsible de la solvencia de la Mutualidad viene definida, fundamentalmente, por la evolución de los tipos de interés y por la gestión de su volatilidad, en el equilibrio de la duración activo-pasivo, que la Mutualidad ha seguido equilibrando a lo largo de 2025.

El ejercicio ORSA realizado por la Mutualidad para el periodo 2025-2027 nuevamente volvió a mostrar una importante sensibilidad de la entidad a la variación de los tipos de interés, que es el principal parámetro de estudio, y sus proyecciones se basan en hipótesis macroeconómicas y de negocio establecidas en el Plan de Negocio. Mostró, a su vez, a través de uno de sus escenarios de proyección, el impacto que una importante reducción de la actividad comercial podría producir en el medio plazo sobre la solvencia de la entidad.

En los resultados de proyección, la Mutualidad confirmó que en la situación actual cuenta con la cobertura suficiente para cumplir con sus obligaciones presentes y futuras hacia sus mutualistas, si bien también que requiere de crecimiento comercial para seguir aportando esta cobertura en el medio plazo.

La estrecha colaboración de MUTUALIDAD CAMINOS Y NAVALES con sus socios protectores, CBNK Banco de colectivos S.A. (y sociedades del grupo participadas), Colegio de Ingenieros de Caminos, Canales y Puertos, y Colegio Oficial de Ingenieros Navales y Oceánicos supone la oportunidad de afianzar el crecimiento y desarrollo de la entidad en los colectivos de Ingenieros de Caminos y de Ingenieros Navales, así como desde la fortaleza del canal bancario y de los citados colectivos, el acercamiento a otros colectivos de ingenieros.

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

El comportamiento de los mercados financieros y, en particular, de los tipos de interés es siempre el principal parámetro de riesgo e incertidumbre en el corto plazo:

Las tensiones geopolíticas surgidas durante el ejercicio 2025 por las medidas arancelarias anunciadas por Donald Trump, los conflictos existentes en el este de Europa y en Oriente Medio, y las relaciones internacionales provocadas por el presidente americano están llevando a cabo un giro en el orden mundial, que entre otras consecuencias están generando fuertes volatilidades sobre la divisa americana.

El conflicto surgido en el Golfo de Irán a principios de 2026 incorpora importantes incertidumbres sobre lo que pueda suceder durante el ejercicio, y la fuerte subida del precio del petróleo puede provocar un proceso inflacionario que genere un importante giro a la política monetaria que venían llevando a cabo los bancos centrales:

- La FED cerró 2025, y mantuvo los primeros meses de 2026, el 3,50%, con tres descensos desde el 4,25% de comienzo del ejercicio.

- El BCE cerró 2025, y mantuvo los primeros meses de 2026, el 2,00%, con tres descensos durante el primer semestre desde el 2,75% de comienzo del ejercicio.

Con todo ello, la curva invertida que aparecía hasta mediados de 2024, con rentabilidades más elevadas en el corto que en el largo plazo, y que había acabado de normalizar su configuración a cierre de 2025, se presenta con una situación de importante incertidumbre en el caso de que el conflicto bélico en el Golfo de Irán se alargue en el tiempo.

En 2025, las bolsas mundiales tuvieron un año claramente alcista en conjunto: el índice MSCI World subió un 20,6%, en Estados Unidos el S&P 500 ganó 16,39%, y en Europa el STOXX 600 subió 16,66%. El IBEX 35, por su parte, presentó en 2025 una subida histórica del 49%, situándose en un máximo histórico de 17.308 puntos, sumando tres ejercicios consecutivos en positivo.

El fuerte crecimiento de las nuevas tecnologías producido con la irrupción de la inteligencia artificial generativa en 2023 sigue suponiendo una nueva fuente de incertidumbres y oportunidades, con fuertes inversiones sobre infraestructuras de las grandes empresas tecnológicas.

La economía española, por su parte, continuó mostrando un crecimiento sólido durante el ejercicio 2025, si bien con una ligera moderación respecto al año anterior, manteniendo el dinamismo especialmente en el sector servicios y el consumo interno, y encadenando cinco años consecutivos de expansión tras el fuerte impacto sufrido en 2020 con motivo de la pandemia, cuando fue una de las economías más afectadas de la Eurozona:

- Incremento del 2,8% del PIB, ligeramente inferior al registrado en 2024 (+3,2%), pero nuevamente por encima del crecimiento medio de la eurozona (en torno al +1,5%).
- El comportamiento de los precios (IPC) continuó mostrando una tendencia de moderación durante el ejercicio, con tasas cercanas al entorno del 2-3%, consolidando la desaceleración iniciada en 2023-2024 y situándose en niveles próximos al objetivo de estabilidad del 2,0% establecido por el Banco Central Europeo.
- El mercado laboral mantuvo una evolución favorable, con una tasa de desempleo en torno al 10% en 2025, lo que supone uno de los niveles más bajos registrados desde la crisis financiera de 2008.

Con todo ello, la economía española nuevamente se presentó a cierre de 2025 como una de las economías más fuertes de la Zona euro, no pudiendo compensar en términos absolutos, sin embargo, el lastre producido por el bajo crecimiento de Alemania como principal motor de la Zona euro.

A comienzos de 2025, varios países de la Unión Europea, con Alemania a la cabeza, anunciaron un incremento significativo del gasto público, especialmente en defensa y seguridad, en respuesta al nuevo contexto geopolítico. Este giro fiscal puede impulsar el crecimiento económico en la Zona Euro, especialmente en sectores industriales y tecnológicos, implicando mayores necesidades de financiación pública y un aumento de las emisiones de deuda soberana.

Toda esta situación, agravada por el reciente conflicto en el Golfo de Irán, con la fuerte subida sobre el petróleo, puede producir un fuerte impacto sobre los mercados financieros, y particularmente sobre la cartera de la Mutua, lo que junto con la valoración de sus pasivos supone el mayor riesgo e incertidumbre al que se enfrenta la Mutua en el corto plazo.

El principal riesgo a medio plazo al que se enfrenta la Mutua en el ejercicio 2026 nuevamente se deriva de la incertidumbre sobre la actividad comercial que pueda generarse a través de las sucursales de CBNK Banco de colectivos S.A. y que puede afectar a la capacidad de cobertura de gastos operativos.

Los principales retos de la Mutua para el ejercicio 2026 y con una perspectiva de medio plazo son los siguientes:

- El impulso y refuerzo en la comercialización de pólizas individuales de vida-riesgo, pólizas colectivas de empresa, y el mantenimiento de la comercialización de los productos de vida-ahorro y de rentas vitalicias.

Para este impulso la Mutua cuenta con el apoyo y soporte de sus Socios protectores, tanto desde el canal bancario de CBNK, como desde el desarrollo que pueda realizarse en colectivos de ingenieros.

- Una gestión activa de las inversiones mobiliarias e inmobiliarias con el objetivo de maximizar la rentabilidad y de incrementar su competitividad en los productos de vida-ahorro.
- Mantener el objetivo de la progresiva adaptación de valoración a mercado de las provisiones bajo la *Disposición transitoria 2ª ROSSP*. avance técnico, tecnológico y de recursos de gestión necesario para la adaptación normativa requerida por las IFRS17, que sin tener fecha marcada para su inicio, indefectiblemente está más cercana.

- El cumplimiento normativo, cada vez más exigente en muchos ámbitos, y fundamentalmente dentro del ámbito de Seguridad de la Información.

La escala requerida para afrontar los cambios establecidos por la normativa europea supone un importante reto, y la invitación a la concentración realizada por la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, es una realidad sobre la que Mutualidad Caminos y Navales debe seguir construyendo su futuro.

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

No existen acontecimientos importantes para la Mutualidad ocurridos después del cierre del ejercicio.

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 CBNK Banco de colectivos S.A.

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.

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 estos, 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 pérdidas y ganancias, para los Instrumentos financieros híbridos.
- Con efecto en los Ajustes al patrimonio por valoración en el Balance, para los Activos financieros disponibles para la venta.
- Con efecto en el Balance económico de Solvencia II, para los Préstamos y partidas a cobrar.

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. En los ejercicios 2025 y 2024 la Mutualidad no ha invertido en Instrumentos de patrimonio cotizados en divisas, acciones e Instituciones de inversión colectiva e Instrumentos de deuda.

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 caso de impago de la emisión o insolvencia declarada de la entidad, 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 Mutuality 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	31/12/2025		31/12/2024	
	Valor Mercado	% total	Valor Mercado	% total
Cuenta y Depósito (*)	1.646,77	0,0%	8.182,29	0,0%
Repo	1.537.116,09	1,2%	445.104,11	0,4%
Acciones cotizadas	672.718,90	0,5%	2.194.171,30	1,8%
Acciones no cotiz.	1.333.725,41	1,0%	2.523.134,22	2,0%
Inst. Inv. Colectiva	9.217.265,61	7,1%	11.005.064,63	8,8%
SUBTOTAL	11.223.709,92	8,7%	15.722.370,15	12,6%
Bonos (**)	116.378.816,92	90,1%	109.041.037,32	87,1%
Letras y pagarés	397.829,35	0,3%	1.194.391,47	1,0%
Prestamo	--	0,0%	--	0,0%
TOTAL	129.141.289,70	100,0%	125.216.693,87	100,0%

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

(**) El valor de mercado de renta fija es con cupón, incluye la periodificación del cupón corrido.

Parámetros de medición de riesgo de mercado:

Valores representativos de deuda		
Parámetro de riesgo	31/12/2025	31/12/2024
Vida media de la cartera	13,70	14,60
Duración modificada	7,18	7,30
Convexidad	196,20	196,20
Valoración del riesgo de mercado		
Sensibilidad al alza de tipos		
+0,1%	(823.112,00)	(782.990,01)
+0,5%	(3.857.018,00)	(3.654.509,48)
Sensibilidad al descenso de tipos		
-0,1%	823.112,00	782.990,01
-0,5%	4.374.099,00	4.180.758,25

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	31/12/2025	31/12/2024
AAA	8,6%	7,9%
AA+	7,3%	9,5%
AA	1,8%	2,1%
AA-	4,8%	4,1%
A+	1,4%	1,3%
A	25,2%	24,4%
A-	12,4%	11,1%
BBB+	7,9%	8,5%
BBB	11,2%	3,7%
BBB-	10,4%	17,7%
BB+	2,3%	2,9%
BB	2,3%	3,3%
BB-	0,6%	1,5%
CALIFICADO	96,2%	98,0%
No Calificado	3,8%	2,0%
TOTAL	100,0%	100,0%

Fuente Bloomberg

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

Medición del riesgo de crédito en la renta fija: las probabilidades de impago a las distintas calificaciones tanto a 1 año como al vencimiento de la deuda son las siguientes:

Valoración del riesgo de crédito		
Plazo	31/12/2025	31/12/2024
A 1 año	(110.444,00)	(145.023,39)
A vencimiento	(2.698.401,00)	(2.940.389,20)
Fuente:	S&P global ratings	

d) **Riesgo de tipo de cambio por inversión en activos nominados en moneda distinta del euro:** todas las inversiones se encuentran nominadas en euros tanto en 2025 como en 2024.

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 Mutuality 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:

Concentraciones en emisor				Concentraciones en grupo			
		% s. Cartera inv.mobiliarias				% s. Cartera inv.mobiliarias	
Entidad	Activo	31/12/2025	31/12/2024	Entidad	Activo	31/12/2025	31/12/2024
Reino de España	Bonos	16,1%	14,3%	Reino de España	Bonos	16,1%	14,3%
Republica de Italia	Bonos	7,2%	7,2%	Republica de Italia	Bonos	7,3%	7,4%
Fondemar de inversión IIC		4,8%	4,2%	Republica Francesa	Bonos	5,7%	5,8%
Republica de Portugal	Bonos	3,7%	3,9%	Fondemar de inversión IIC		4,8%	4,2%
Electricite de France	Bonos	3,5%	3,7%	Republica de Portugal	Bonos	3,7%	4,4%
Unión europea	Bonos	3,4%		Unión europea	Bonos	3,4%	
AYT Cédulas Cajas	Bonos	3,2%	3,1%	AYT Cédulas Cajas	Bonos	3,1%	4,8%

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 Mutuality realice la práctica totalidad de sus operaciones de pago a proveedores y acreedores comerciales dentro del plazo máximo legal de 30 días.