

# Los fondos de pensiones retiran cientos de miles de millones de dólares de las acciones

**Algunos** se decantan por los bonos o los mercados privados tras los récords de los principales índices. Al igual que los inversores de todo tipo, estos fondos se están adaptando lentamente a un mundo de rentabilidad en el que pueden obtener rendimientos considerables de activos sin riesgo.

Heather Gillers, Charley Grant  
 THE WALL STREET JOURNAL

**L**as carteras de acciones de los grandes fondos de pensiones han tenido un gran éxito. Ahora, los gestores se están retirando.

Los fondos de pensiones de las empresas están invirtiendo en bonos. Los fondos de los gobiernos estatales y locales están cambiando las acciones por inversiones alternativas. El mayor fondo de pensiones público del país, el Sistema de Jubilación de los Empleados Públicos de California, tiene previsto retirar cerca de US\$25.000 millones desde renta variable para invertirlos en private equity y deuda privada.

Al igual que los inversores de todo tipo, los fondos se están adaptando lentamente a un mundo de rentabilidad en el que pueden obtener rendimientos considerables de activos sin riesgo. Esta tendencia se extiende por todos los mercados, a medida que los inversores evalúan el riesgo que desean asumir. Salir de las acciones podría significar renunciar a algunas ganancias potenciales. Si se mantienen demasiado tiempo, los precios podrían caer.

Para los fondos de pensiones, que tienen como objetivo unos rendimientos de inversión específicos para financiar obligaciones futuras, se trata de un cambio bienvenido: significa que pueden asumir menos riesgos y mantener el rumbo hacia sus objetivos. Pueden vender acciones, bloquear las subidas de precios y trasladar el dinero a bonos sin sacrificar demasiado rendimiento. O pueden seguir buscando mayores rendimientos sin asumir mucho más riesgo.

Aunque las acciones han caído recientemente, el S&P 500 se mantiene un 4,6% por debajo de su cierre récord. La ganancia del 10% del índice hasta finales de marzo marcó su mejor rendimiento en el primer trimestre desde 2019. Mientras tanto, una economía persistentemente fuerte ha llevado las tasas de interés a máximos de varias décadas.

La combinación está llevando a los grandes fondos de pensiones a rotar sus posiciones. Los analistas de Goldman Sachs calculan que las pensiones se desharán de US\$ 325.000 millones en acciones este año, frente a los US\$

191.000 millones de 2023.

“No quieres regalar todas esas ganancias ganadas con tanto esfuerzo”, dijo Zorast Wadia, actuario principal y consultor de Milliman. “No quieres devolverlo si las acciones caen”, precisó.

Los fondos de pensiones de los trabajadores de empresas y gobiernos estatales y locales poseían en conjunto unos 9 billones de dólares a finales de 2023, según datos de la Reserva Federal. Muchos llevan años tratando de reunir dinero suficiente para cubrir las prestaciones futuras prometidas.

La mayoría de las grandes empresas ha cambiado a los nuevos empleados a opciones de jubilación del tipo 401(k) y ha acumulado ahorros para pensiones durante las dos últimas décadas. El año pasado, informaron que tenían suficiente para cubrir sus obligaciones por primera vez desde la crisis financiera de 2008-2009, según Milliman. Como resultado, los gestores de pensiones de las empresas están invirtiendo de forma menos agresiva, y las acciones representan menos de una cuarta parte de las inversiones.

Los planes de pensiones de las administraciones estatales y locales siguen abiertos en su mayoría a nuevos trabajadores y disponen de alrededor de tres cuartas partes del dinero que necesitan para cubrir futuras promesas de pensiones. Mantienen alrededor de la mitad de sus inversiones en acciones y más del 15% en otros activos de riesgo como el capital riesgo, según cifras promedio del servicio de comparación de universos fiduciarios Wilshire.

El Consejo de Administración del Sistema de Jubilación de los Empleados Públicos de California votó en marzo a favor de reducir del 42% al 37% su objetivo de asignación a las acciones, al tiempo que aumentar la inversión en capital y deuda privados. El fondo espera que estas dos clases de activos rindan entre un 7% y un 8% en las próximas dos décadas, frente al 6% o 7% de las acciones. El fondo, de US\$ 494.000 millones, contaba en junio con cerca del 72% de los activos necesarios para cubrir las futuras promesas de pensiones.

El Fondo Común de Jubilación del Estado de Nueva York, de US\$ 260.000 millones, que sirve a policías, bomberos y otros trabajadores públicos, está casi totalmente financiado. Pero aun así, los funcionarios decidieron a princi-



pios de este mes desviar dinero hacia el capital privado, el sector inmobiliario y los activos reales, después de que un cambio en la legislación estatal aumentara el tope de las inversiones en el mercado privado. El fondo está reduciendo su objetivo de asignación de acciones del 47% al 39%.

“El modelo preveía un rendimiento muy ligeramente superior con un riesgo muy ligeramente inferior” en la nueva combinación de activos, explicó el director de asignación de activos, Michael Lombardi.

Otro tipo de fondo de inversión estatal, el Alaska Permanent Fund Corp. (APFC) de US\$ 80.000 millones, está reduciendo el riesgo de las acciones. El APFC invierte los ingresos minerales y otros fondos estatales, y no tiene obligaciones de pago de prestaciones.

El fondo está en proceso de reducir su cartera de acciones del 36% de los activos en el año fiscal 2023 al 32% en 2025, y canceló un plan para reducir los bonos del 20% al 18%. Los tipos más altos significan que APFC todavía puede esperar suficientes ingresos de los bonos para cumplir su objetivo de inversión, con una rentabilidad de 5 puntos porcentuales más que el índice de precios al consumo, sostuvo Marcus Frampton, jefe de inversiones de APFC. Los elevados precios de las acciones en relación con los beneficios empresariales le hacen temer perdidas.

Las empresas del S&P 500 cotizan a unas 24 veces sus beneficios de los últimos 12 meses, por encima de la media de cinco años de 22 veces, según FactSet.

“Cuando se trata de un mercado de valores muy caro, pueden ocurrir cosas malas”, señaló Frampton.

La reducción de APFC en acciones el año pasado —y una decisión de invertir menos dinero

en acciones de grandes empresas de rápido crecimiento— resultó en algunas ganancias perdidas en el año fiscal que terminó el 30 de junio de 2023. Pero el movimiento de APFC ayudó a liberar suficiente dinero para que el fondo mantuviera alrededor de US\$ 350 millones en fondos cotizados en bolsa de oro. Hasta el jueves, los futuros del oro habían ganado un 31% desde octubre.

Los planes de pensiones de las empresas también están adoptando tipos más altos como una oportunidad para reducir el riesgo sin sacrificar tantos ingresos.

Estos planes suelen montar carteras de bonos que se pagarán a medida que vanzan las pensiones prometidas. En las dos últimas décadas, han destinado más dinero a esas carteras de bonos y menos a las de acciones.

Johnson & Johnson, la empresa farmacéutica y de tecnología médica, redujo el objetivo de asignación de acciones para su fondo de pensiones de US\$ 34.000 millones al 58% en 2023, desde el 62% en 2022. La empresa tenía previsto invertir el dinero adicional en bonos.

La empresa aeroespacial y de defensa RTX informó que la inversión en renta variable pública representaba el 19% de los activos en 2023, frente al 26% en 2022.

El abandono de las acciones es un buen augurio para la salud a largo plazo de los sistemas de pensiones, de acuerdo a Timothy Braude, director gerente y codirector de soluciones multiactivos de Goldman Sachs.

“Es muy fácil decir que se quiere reducir el riesgo en momentos en los que no se tiene capacidad para hacerlo”, afirmó. WSJ

Traducido del idioma original por PULSO.