

1. ¿Por qué es un problema financiar las pensiones de jubilación?

El estado de California tiene una obligación total de pensiones no financiadas de \$160 mil millones, y la mayoría de las ciudades de California enfrentan este problema.

Desde 2018, el concejo municipal de Oxnard ha estado organizando sesiones públicas de estudio relacionadas con el aumento de los costos de las pensiones. Las posibles estrategias de manejo de costos, incluido el concepto de la reestructuración de la obligación de pensión no financiada (UAL, por sus siglas en inglés), fueron discutidas más recientemente por el comité de gobernanza y finanzas del concejo el 8 de febrero de 2022, y luego por el concejo municipal en pleno el 1 de marzo de 2022. En una votación de 7 a 0, el concejo votó para iniciar el proceso de validación del bono de obligación de pensiones (POB, por sus siglas en inglés).

2. ¿Qué es la obligación de pensión no financiada?

El término oficial para esto se llama obligación acumulada no financiada (UAL, por sus siglas en inglés), que es el déficit entre el dinero que la ciudad ha invertido con el sistema de jubilación de empleados públicos de California (CalPERS, por sus siglas en inglés) y la cantidad requerida para pagar completamente los beneficios que están legalmente obligados a pagar a los jubilados.

3. ¿Cuánto es la UAL de Oxnard?

\$322 millones.

4. ¿Qué es un bono de obligación de pensión (POB)?

Un POB es un bono sujeto a impuestos que la ciudad emite a los inversionistas. Los ingresos que recauda la ciudad luego se envían a CalPERS para extinguir la totalidad o una parte de la UAL actual de la ciudad. Muchas veces, un POB se denomina refinanciamiento de UAL o reestructuración de UAL.

5. ¿Otras ciudades de California están haciendo esto?

Si. Aproximadamente 90 miembros de CalPERS emitieron recientemente bonos para reestructurar su UAL. Varias ciudades que tienen anulaciones de impuestos de pensiones similares a las de Oxnard han emitido un POB.

6. ¿Los ingresos de los bonos de pensión invertidos generarán potencialmente menos que los costos de endeudamiento?

Si. En lugar de la tasa de ganancias esperadas de CalPERS de (actualmente 6.8%), podrían ocurrir rendimientos reales más bajos. Las posibilidades de que los rendimientos a largo plazo estén por debajo de los costos de endeudamiento

actuales < 4.00-4.50% existen.

Un proceso de "prueba de estrés" frecuentemente es útil para cuantificar mejor este riesgo y comprender los impactos del bajo rendimiento de CalPERS en una multitud de escenarios, con y sin un POB. Cada agencia tiene diferentes tolerancias al riesgo.

Como se discutió en los talleres anteriores, la ciudad de Oxnard tiene la intención de realizar un proceso sólido de prueba de estrés con su actuario para cuantificar estos riesgos, los resultados potenciales y luego decidir si se recomienda o no un POB en función de esos resultados.

7. ¿Los bonos de pensiones actuales conllevan el riesgo de permutas o derivados?

No. Solo se emiten POB de tasa fija (esto significa que no hay permutas ni derivados) en el mercado actual. Algunos POB emitidos hace 15 o 20 años incluían permutas y derivados.

8. ¿La emisión de deuda sujeta a impuestos para financiar la obligación de pensiones aumentará la carga de la deuda en bonos de la jurisdicción y consumirá la capacidad de endeudamiento de la Ciudad?

No. Los POB reemplazan CalPERS (todo o parte) UAL en el balance general de la agencia, convirtiendo así un pasivo en otro.

9. ¿Los bonos de pensiones no se emiten normalmente sin opciones de compra? ¿No hará esto más difícil reembolsar bonos si las tasas de interés caen o si se desea una estructura de servicio de deuda diferente en el futuro?

No. Todos los POB se emiten con un reembolso opcional (llamada de 5 o 10 años) en el mercado actual para brindar flexibilidad para refinanciar o pagar anticipadamente sin penalización.

Casi todos los POB emitidos antes de 2017 no eran exigibles o requerían una multa para pagar. Oxnard solo emitirá un POB si tuviera una opción de llamada flexible.

10. ¿Los bonos de pensión están estructurados de manera que difieran los pagos principales?

No. Casi todos los POBs amortizan el capital de inmediato. Acortar, alargar o mantener el mismo plazo de pago queda a discreción de cada agencia ya que

cada uno tiene diferentes objetivos y limitaciones presupuestarias.

11. ¿No verán las agencias calificadoras la emisión propuesta de bonos de pensiones como negativa para el crédito?

No. Las agencias calificadoras han notado los beneficios positivos de un POB que está estructurado con prudencia a partir de una política reflexiva e integral para aumentar la asequibilidad de los pagos, la flexibilidad financiera y la resiliencia a largo plazo. Una política de fondos de pensiones es considerada como un crédito positivo por el índice bursátil S&P.

12. ¿La asociación de oficiales de finanzas gubernamentales (GFOA, por sus siglas en inglés) está en contra de los POB?

La GFOA ha aconsejado a los municipios que no emitan POB. En sus informes de 2015 y [2021](#), citan seis razones por las que no recomiendan los POB.

La ciudad revisó cada razón con su equipo asesor y encontró que solo una de esas preocupaciones es aplicable: que existe el riesgo de que el fondo de pensiones no gane más que la tasa de interés pagada por el bono durante la vida del bono.

Este es el riesgo central de cualquier POB, y la Ciudad, su equipo de financiamiento y su experto actuarial externo lo están analizando en profundidad. Las tasas de interés, las estrategias de estructuración de bonos y las técnicas de mitigación de riesgos juegan un papel fundamental en esta evaluación de riesgos.

La postura de la GFOA es bastante estrecha y no incluye la discusión de ninguno de estos factores que impactan el riesgo. Hay otras organizaciones financieras que, en opinión de la Ciudad, han brindado una evaluación más completa de los POB en el mercado actual, como el documento técnico desarrollado por la [asociación de fondos de pensiones públicas de Illinois](#).

Además, la opinión de la GFOA no diferencia entre los tipos de bonos de pensión emitidos en diferentes estados, las estructuras de cada uno y las estrategias utilizadas.

Por ejemplo, una de las razones por las que tantas agencias han reestructurado su CalPERS UAL en California se debe a la forma de pago altamente desigual requerido por CalPERS. Además del beneficio potencial de la tasa de interés, la estrategia de suavizar estos pagos desiguales y máximos para mejorar la

previsibilidad del presupuesto, la sostenibilidad fiscal y reducir la carga fiscal de los residentes también son objetivos clave que la Ciudad está evaluando.

Para que la ciudad incluso considere un POB, debe iniciar un proceso de validación de POB. Simultáneamente con este proceso, la Ciudad puede evaluar las tasas de interés y el mercado de bonos y potencialmente emitir POBs si las condiciones del mercado lo permiten. La ciudad monitoreará continuamente la viabilidad económica (beneficios/riesgos) de un POB durante el proceso de validación. Sin la conclusión exitosa del proceso de validación, la ciudad no tendrá la capacidad legal para emitir un POB.