



ESTADO LIBRE ASOCIADO DE  
**PUERTO RICO**

Banco Gubernamental de Fomento  
para Puerto Rico

Ponencia de la Presidenta del Banco Gubernamental de Fomento para Puerto Rico,  
Lcda. Melba I. Acosta Febo  
ante la Comisión de Hacienda y Finanzas Públicas  
del Senado de Puerto Rico  
en torno a la Resolución del Senado 111  
3 de noviembre del 2015

Muy buenos días, Señor Presidente del Senado, Señor Presidente de la Comisión, y distinguidos miembros de la Comisión de Hacienda y Finanzas Públicas del Senado de Puerto Rico. Agradecemos la oportunidad que se le ofrece al Banco Gubernamental de Fomento para Puerto Rico ("BGF" o el "Banco") de expresar nuestros comentarios en torno a la investigación continua que realiza la Honorable Comisión que usted preside en torno a la Resolución del Senado 111.

Nos encontramos aquí en el día de hoy para compartir información sobre el status de las diferentes iniciativas que lleva a cabo esta Administración en torno a la situación fiscal del país y el progreso y situación actual de las medidas que se han estado tomando al respecto. Para efecto de agilizar los trabajos de la vista, entendemos que cada una de las entidades que estamos aquí presentes estaremos dirigiéndonos a ustedes y ofreciendo la información y asuntos desde la perspectiva de cada una de nuestras competencias, y entiendo que posteriormente atenderemos sus preguntas de igual manera.

Primero que todo, quisiera comenzar mencionando que en breve el Banco publicará la más reciente edición del *Commonwealth Financial Information and Operating Data Report*, conocido comúnmente como el *Commonwealth Report* (CR). En este informe periódico del Gobierno del Estado Libre Asociado de Puerto Rico ("ELA"), encontrarán un retrato cabal en torno a los temas fiscales y financieros a los que se relaciona la Resolución del Senado 111, así como datos, análisis y otra información financiera detallada y de interés sobre la situación fiscal y económica del país. El informe es particularmente útil para los miembros de esta Honorable Comisión, dada su encomienda, al igual que lo es para los participantes de los mercados de capital, y los invito a que examinen y revisen este informe que presenta las estadísticas más recientes al respecto. El informe estará disponible en la página de internet del BGF ([www.bgfpr.com](http://www.bgfpr.com)).

### *Plan de Ajuste Fiscal -*

Como es de conocimiento general, el pasado 9 de septiembre de 2015 el BGF publicó el Plan de Ajuste Fiscal y de Crecimiento Económico para Puerto Rico (el "Plan") elaborado por el Grupo de Trabajo que nombró el Gobernador de Puerto Rico, Honorable Alejandro García Padilla, para enfocar la labor del Gobierno en devolver al país a un camino de recuperación económica y sostenibilidad fiscal.

La encomienda del Gobernador al Grupo de Trabajo, el cual fue creado a base del Informe emitido por los Dres. Anne Krueger, Ranjit Teja y Andrew Wolf, ex economistas del Fondo Monetario Internacional (el "Informe Krueger"), fue de determinar los planes y las medidas administrativas y legislativas necesarias para enfrentar a corto, mediano y largo plazo, los retos fiscales y económicos que confronta el país en estos momentos, y de diseñar medidas para: (i) atender las brechas de financiamiento y la carga de deuda del sector público; (ii) lograr el cumplimiento con los presupuestos; (iii) alcanzar mayor transparencia con relación a las estadísticas y la información financiera del Gobierno; y (iv) llevar a cabo las reformas estructurales necesarias para promover el crecimiento económico y la competitividad del Estado Libre Asociado de Puerto Rico.

En torno a temas fiscales y presupuestarios en particular, el Gobernador le ordenó al Grupo de Trabajo a diseñar medidas para:

- (a) requerir que los presupuestos de cada entidad gubernamental se preparen con el objetivo de lograr presupuestos balanceados, de acuerdo a las normas generalmente aceptadas de contabilidad;
- (b) requerir a cada entidad gubernamental reducir anualmente sus déficits presupuestarios de modo que al final del período de ajuste los déficits acumulados del presupuesto consolidado se eliminen;
- (c) asegurar una reducción material en gastos a través del uso más eficiente de los recursos necesarios para la prestación de servicios por el ELA y sus instrumentalidades;
- (d) identificar estabilizadores presupuestarios adicionales que aseguren el cumplimiento con el Plan.

En el Plan, los miembros del Grupo de Trabajo presentaron los principales hallazgos y las medidas recomendadas para cerrar la brecha de financiamiento que enfrenta el gobierno. El Grupo de Trabajo, con el asesoramiento de expertos en finanzas y economía, señaló que a pesar de las medidas significativas que el Gobierno ha tomado desde que comenzó la crisis en el 2007, incluyendo reducción de gastos, aumento de ingresos y atención a los retos estructurales que enfrenta el ELA, se proyecta que, de no tomar medidas fiscales adicionales y emprender reformas estructurales importantes, el

gobierno enfrentará brechas significativas de financiamiento durante al menos los próximos cinco años. El Plan concluye, a grandes rasgos, que la brecha de financiamiento acumulativa se proyecta que resulte en aproximadamente \$28 mil millones por los próximos cinco (5) años, es decir, desde el año fiscal actual de 2016 al año fiscal 2020; esto de no tomarse las acciones necesarias para atajar la brecha.

El Grupo de Trabajo entiende que con la implementación de una serie de medidas de reestructuración gubernamental y de reactivación de la economía podemos cerrar esa brecha por \$14 mil millones, a través de una combinación de incrementos en los ingresos gubernamentales, reducción en los gastos, y una serie de reformas diseñadas para lograr crecimiento económico, muchas de las cuales requieren asistencia del Gobierno federal. Pero el Grupo de Trabajo reconoce que aún con la implementación de todas estas medidas, muchas de las cuales significarán además serios retos políticos y de ejecución, no será suficiente para reducir a cero la brecha presupuestaria por los próximos cinco (5) años. Es por esto que, conforme al Plan, para reducir el déficit restante de \$14 mil millones, se requiere una reestructuración y ajuste en la deuda.

Como parte del Plan, a nivel del ejecutivo, ya se comenzó el proceso de implementación de medidas del FEGP que no requieren legislación. De aquellas que requieren legislación, ya se presentó y está ante la consideración de esta Asamblea Legislativa el proyecto sobre la Junta de Control Fiscal. Los demás proyectos, conforme a la Orden Ejecutiva 2015-22, se estarán presentando en la próxima sesión legislativa.

Estamos conscientes de que el Plan tiene riesgo material de ejecución, sin embargo, estamos convencidos que es la ruta a seguir, si queremos regresar al camino del crecimiento económico, que es la herramienta más importante que podrá en definitiva eliminar los déficits presupuestarios recurrentes en el Gobierno del ELA. Para ello necesitamos, también, asistencia de nuestros acreedores en el ajuste de la deuda pues, según concluyó el Informe Krueger, la deuda actual según configurada, y con la falta de crecimiento en nuestra economía, no es sostenible.

### *Proceso de negociación de deuda*

A base de lo anterior, y como ha sido anunciado, hemos comenzado el proceso de negociación con los tenedores de nuestra deuda. El proceso comenzó con la firma de acuerdos de confidencialidad con asesores de varios de nuestros acreedores, como condición para proveerles acceso a un banco de datos con información importante y detallada en torno a cada uno de los emisores del ELA. El pasado 27 de octubre llevamos a cabo reuniones con los asesores de los acreedores y personal del equipo del BGF, Hacienda, y de otras entidades del Gobierno del ELA, y junto a nuestros consultores de reestructuración, para explicar los supuestos que fundamentan el modelo que se presentó

en el Plan y atender sus dudas al respecto. Fueron reuniones muy productivas donde todas las preguntas que fueron hechas fueron contestadas. Confiamos en que podamos continuar un diálogo constructivo que de ahí nos conduzcan a alternativas que permitan la renegociación de los distintos créditos, una vez todas las partes se sientan cómodas con la información financiera suministrada y los modelos desarrollados.

El 24 de septiembre de 2015 publicamos en la página del BGF un documento titulado Proceso y Principios de la Reestructuración, copia que incluyo como Anejo a esta ponencia. Incluyo algunos de los principios más importantes que están siendo seguidos en el proceso de reestructuración que estamos iniciando:

- La transacción que se trabaja se estructurará como una oferta de intercambio voluntario, en el que los acreedores de los distintos emisores del ELA estarán de acuerdo con las condiciones de pago modificadas a través de una negociación consentida.
- La negociación consensual y la transacción final buscará involucrar no sólo a los acreedores de una entidad gubernamental, sino también los acreedores de otras entidades, como parte de un proceso integral y comprensivo de intercambio. El objetivo de este enfoque es evitar una estrategia fragmentada que pueda resultar en acuerdos descoordinados e inconsistentes con los acreedores, litigios entre los grupos de acreedores, y una menor probabilidad de éxito.
- En la transacción se busca reflejar y respetar prioridades constitucionales para el pago de la deuda pública del ELA. La transacción se estructurará teniendo en cuenta las prioridades de las deudas.
- La transacción no sólo buscará resolver un problema a corto plazo, sino que busca crear un vehículo de financiamiento viable para el futuro que atraiga nuevos inversionistas a Puerto Rico.
- La nueva estructura de financiamiento ofrecería beneficios a los acreedores existentes que participen en el intercambio, incluyendo mejorar la liquidez de la deuda y su respaldo crediticio.

Por otro lado, en términos de la negociación con acreedores de las notas del BGF, se llevar a cabo una transacción de intercambio de notas del BGF por notas de AFI pagaderas con los recaudos de la crudita. Se auscultó esta alternativa para allegar liquidez al Banco de modo que pudiese asistir al ELA en los primeros meses del año fiscal. Según fue anunciado el pasado 21 de octubre de 2015, no obstante, se determinó, no proceder con

esta transacción, dado que no pudimos llegar a un acuerdo razonable con los acreedores interesados. Como cuestión de estrategia, las notas del Banco se insertaran en el intercambio global de la deuda del ELA. Incluyo también como Anejos a esta ponencia listados de la deuda del Gobierno al 30 de septiembre de 2015 y del servicio de la deuda por los próximos 5 años.

### *Liquidez*

En términos de la liquidez del ELA, debemos señalar que para poder llevar a cabo la renegociación de la deuda pública del país de manera exitosa, es imprescindible que el Gobierno pueda mantenerse ofreciendo los servicios esenciales a la ciudadanía. Esto es un reto ante el estrecho nivel de liquidez que tiene actualmente el Gobierno Central.

El BGF, en su rol como agente fiscal y asesor financiero del Gobierno y sus dependencias, contrató a los expertos financieros Conway MacKenzie ("Conway") para (i) realizar un análisis de liquidez de la Cuenta del Secretario de Hacienda ("Treasury Single Account") que se mantiene en el Banco, y en la cual el Departamento de Hacienda ("Hacienda") deposita sus recaudos y de la cual desembolsa las cantidades relacionadas a la operación del Fondo General; (ii) asistir con la implementación de medidas para mejorar el manejo del flujo de efectivo, proyecciones y procedimientos presupuestarios del Fondo General; y (iii) proveer asistencia a Hacienda y a la Oficina de Gerencia y Presupuesto (OGP) en el desarrollo de proyecciones de flujo de capital a corto y mediano plazo. De igual manera, Conway brindó ayuda en el desarrollo de proyecciones de flujo de caja para varias unidades componentes del gobierno que se sostienen del Fondo General y de la Cuenta del Secretario. Debemos indicar que Conway realizó un trabajo similar, de manejo de efectivo, en la ciudad de Detroit cuando paso por su proceso de reestructuración de deuda.

Como parte de sus servicios de asesoramiento, Conway proveyó al BGF un borrador de informe preliminar en abril de este año que detalló sus hallazgos preliminares y observaciones incluyendo proyecciones de liquidez del Fondo General hasta el mes de junio del 2016. Dicho borrador se actualizó con data preliminar completa para el Año Fiscal 2015. Para el 25 de agosto de 2015, Conway proveyó un informe actualizado sobre liquidez (el "Informe de Liquidez") que está disponible en la página electrónica del BGF y que ofrece, entre otros, proyecciones de liquidez revisadas para el Año Fiscal 2016 para: La Cuenta del Secretario, ciertos fondos federales, agencias gubernamentales, emisiones de obligaciones generales y pagos, beneficios netos de pensiones de retiro y otros asuntos particulares. El análisis realizado por Conway se limitó a fondos disponibles de Hacienda en la Cuenta del Secretario y otras fuentes potenciales de liquidez, tales como efectivo en las cuentas de depósito del ELA, distintas a la de Hacienda (incluyendo cuentas con fondos para proyectos de mejoras permanentes del ELA), depósitos de agencias en

instituciones financieras privadas y efectivo y otros activos líquidos que mantiene el BGF. El Informe de Liquidez contiene también información sobre el análisis realizado por Conway sobre unidades componentes seleccionadas que no se nutren del Fondo General.

Conway concluye que, a base de sus proyecciones, la Cuenta del Secretario estaría en negativo en el mes de noviembre de 2015, aunque reconocen que, según está siendo manejado por el Departamento de Hacienda, el ELA podría manejar esta situación durante esta primera parte del año fiscal, aunque las deficiencias de efectivo para el mes de junio del 2016 serían más difíciles de superar. Conway también concluyó que las medidas de manejo de efectivo implementadas por Hacienda no son sostenibles a largo plazo, conclusión que el BGF comparte.

En el *Commonwealth Report* se incluirán datos adicionales de la situación de liquidez del Gobierno del ELA que se vio severamente afectada durante el Año Fiscal 2015 a consecuencia, principalmente, de la falta de acceso adecuado a fuentes de financiamiento externo a términos razonables. Como resultado, el Fondo General no ha podido cumplir con todas sus obligaciones de manera ordinaria, por lo que se ha visto obligado a brindarle prioridad a pagos relacionados con servicios esenciales y de nómina.

Por otra parte, el Banco al 28 de octubre de 2015, tenía una liquidez de \$874 millones. Sin embargo, el 1 de diciembre de 2015 tiene un pago pendiente de principal e interés de sus notas de aproximadamente \$273 millones, de los cuales aproximadamente \$267 millones están garantizadas por la buena fe, crédito y poder de imponer contribuciones del ELA, o sea, se consideran como un "General Obligation Bond" o "GO". -Además, el 1 de enero de 2016 vence un pago del ELA de aproximadamente \$330 millones por concepto de intereses de las Obligaciones Generales o GO. Junto con Hacienda y OGP, el BGF continúa monitoreando la liquidez del gobierno y buscando alternativas para cumplir con los pagos correspondientes, así como brindar servicios esenciales a la ciudadanía ininterrumpidamente. El BGF se encuentra analizando otros posibles financiamientos que sean viables en este momento en que nos encontramos, en el medio de una reestructuración de deuda. También el BGF se encuentra en un proceso de venta de activos para generar mayor liquidez. No obstante, al día de hoy, con todas las medidas siendo implantadas, no hay certeza de que el Gobierno podrá cumplir con el pago de deudas, y con los servicios esenciales; en cualquier caso, el Gobernador ha hecho claro que los servicios esenciales a la ciudadanía tendrán prioridad.

### *Plan del Tesoro y de la Casa Blanca*

Por otro lado y como es también conocido, el 21 de octubre de 2015 la Casa Blanca emitió un documento titulado "*Addressing Puerto Rico's Economic and Fiscal Crisis and Creating a Path to Recovery: Roadmap for Congressional Action*" que indica que Puerto Rico está

inmerso en una crisis económica y fiscal que sin intervención del Congreso podría degenerar en una crisis humanitaria. El día siguiente, el 22 de octubre de 2015, un asesor del Secretario del Tesoro, Antonio Weiss, testificó ante el Congreso en respaldo de esta propuesta.

La Casa Blanca señala claramente la situación de Puerto Rico y recomienda acción de parte del Congreso, proponiendo específicamente:

- 1) Enmendar el Capítulo 9 de la Ley de Quiebras Federal para extender la protección de ese capítulo al Gobierno del Estado Libre Asociado de Puerto Rico y sus municipalidades o instrumentalidades.
- 2) Proveer un mecanismo de supervisión independiente para Puerto Rico, para la implementación de las reformas fiscales necesarias para lograr la estabilidad fiscal. Se propone que este mecanismo se legisle como parte de una medida integrada y abarcadora, siendo parte de un paquete de medidas que incluirían la opción de acogerse algún mecanismo de restructuración de deuda amparado por la ley federal. La propuesta también recomienda proveer fondos y autorizar asistencia técnica para que Puerto Rico pueda realizar las inversiones necesarias para modernizar sus sistemas de contabilidad, así como mejorar sus prácticas de divulgación y transparencia.
- 3) Reformar el programa de Medicaid para Puerto Rico para ampliar su acceso a la cubierta de salud, y mejorar la calidad de servicios médicos disponibles en Puerto Rico bajo este programa. La propuesta contempla mejorar la contribución per capita que el gobierno federal hace a Puerto Rico y estabilizar el desembolso de fondos bajo este programa de tal manera que sea más consistente a través del año.
- 4) Proveer un crédito contributivo por ingreso por trabajo remunerado - el cual se ofrece en los 50 estados - para fortalecer la participación laboral en la economía de Puerto Rico.

En este momento es muy difícil predecir si alguna de estas medidas federales propuestas por la Administración del Presidente Barack Obama convertirse en ley, dado a que al momento no está claro si se contará con el apoyo del Congreso para lograr su aprobación. Con excepción del mecanismo de supervisión fiscal federal, el cual quisiéramos analizar detalladamente para asegurarse que es cónsono con nuestro ordenamiento jurídico, en el BGF respaldamos esta agenda abiertamente. No solo significaría un alivio importante a la salud fiscal de Puerto Rico, además sería un primer paso de Estados Unidos en

dirección a corregir áreas de desventaja en diversos programas que son esenciales para la población, y en los que Puerto Rico aporta y participa.

### Conclusión

Según surge de lo anterior, la situación fiscal y financiera del ELA en estos momentos es sumamente difícil, especialmente por el nivel de liquidez tanto del ELA como del Banco. No obstante lo anterior, todo el grupo fiscal se encuentra realizando e implementando todas las medidas necesarias para asegurar que se continúan brindando servicios esenciales a la ciudadanía, mientras se cumplen con nuestras obligaciones legales y financieras. En este esfuerzo, es vital la cooperación no solo de todos los componentes gubernamentales, sino de nuestros acreedores en alcanzar una solución adecuada y justa para todas las partes. Confiamos en que así lo podremos lograr.

Quedo en entera disposición de atender a cualquier duda en torno a este asunto, y reitero mi agradecimiento a la oportunidad que brinda al Banco la Honorable Comisión de expresarnos en torno al tema.

Muchas gracias.



Melba Acosta Febo

Anejos:      Proceso y Principios de Reestructuración  
                 Total Public Debt Outstanding, September 30, 2015  
                 Total Debt Outstanding, Monthly  
                 Debt Service Schedule Report