

Resumen Ejecutivo:

La Ley 97 de 2015 creó la Comisión para la Auditoría Integral del Crédito Público de Puerto Rico ("Comisión"). La Comisión se compone de 17 miembros de la sociedad civil, incluyendo: representantes de las instituciones financieras, cooperativas, académicos y sindicatos y funcionarios electos. La Comisión solicitó que el Comité de Metodología de la Comisión lleve a cabo un estudio piloto de la auditoría para obtener un entendimiento básico de la deuda y las normas legales aplicables a la deuda de Puerto Rico. La Comisión también le pidió que provea una base objetiva para el estudio continuo. El alcance de este informe previo a la auditoría se limitó a una revisión de la documentación producida por el Banco Gubernamental de Fomento sobre las dos emisiones más recientes de deuda realizadas bajo la buena fe y crédito del Estado Libre Asociado; siendo estas la oferta de \$3,500 millones en bonos de obligaciones generales y la emisión de pagarés en anticipación de los impuestos e ingresos, conocido como "TRANS", de 2015 y, así como las investigaciones independientes económicas, legales y de contabilidad que sustentaron las emisiones. La revisión fue limitada debido al hecho de que la Comisión todavía no ha recibido fondos para iniciar sus trabajos.

Como resultado de esta investigación, la Comisión ha decidido estudiar más a fondo las siguientes preguntas:

1. ¿Puerto Rico ha emitido deuda para financiar déficits gubernamentales y acaso esta práctica viola el requisito de un presupuesto balanceado según dispone la Constitución de Puerto Rico? Puerto Rico emitió los bonos de obligación general de 2014 con el fin de financiar los déficits anteriores. La Constitución de Puerto Rico requiere que el Estado Libre Asociado mantenga un presupuesto equilibrado, y por lo tanto prohíbe al gobierno pedir prestado para cubrir déficits presupuestarios. A pesar de esto, Puerto Rico ha tomado prestado más de \$30 mil millones para financiar déficits gubernamentales. El Gobierno de Puerto Rico ha tomado prestado para cubrir sus déficits desde tan temprano como 1979. Si el Gobierno ha financiado el déficit a pesar de que esto está estrictamente prohibido por su propia Constitución, entonces, un Tribunal puede decidir que Puerto Rico tomó prestado sin la autorización para hacerlo, con la consecuencia de que Puerto Rico puede estar impedido de emitir más deuda en el futuro para financiar el déficit, puede verse obligado a aumentar los impuestos, o, en la alternativa, declarar la deuda nula.
2. ¿Puerto Rico ha violado el límite de servicio de deuda que se dispone en su Constitución? Puerto Rico está gastando entre el 14% y el 25% de los ingresos internos en la deuda. La Constitución de Puerto Rico establece que Puerto Rico no puede asumir ninguna deuda que requiera el gasto de más de 15% de los ingresos internos del Departamento del Hacienda en deudas de obligación general. Si la auditoría demuestra que Puerto Rico ha estado gastando más del 15% del los ingresos internos en la deuda, entonces un Tribunal puede decidir, bajo jurisprudencia de la Corte Suprema de los Estados Unidos, que la deuda es nula. La Comisión tendrá que

determinar cuál deuda se debe considerar para el cálculo del límite, y cuál se debe excluir, y luego determinar si el Estado Libre Asociado excedió ese límite.

3. ¿La práctica de refinanciar deuda vieja, conocida en inglés como “scoop and toss”, que ha utilizado el Gobierno de Puerto Rico por muchos años, viola la prohibición constitucional contra la emisión de deuda con una duración mayor a 30 años? El Estado Libre Asociado ha desarrollado un patrón de postergación de deuda (“scoop and toss”). Esto significa que cuando una deuda estaba por vencerse, en lugar de pagarla, el Estado Libre Asociado hacía otro préstamo y refinanciaba la deuda. Por ejemplo, las emisiones de deuda de obligación general del 2014 se utilizaron para saldar una deuda emitida en el 2003, la cual se emitió para refinanciar una deuda de 1987. La Constitución establece explícitamente que Puerto Rico no puede emitir ninguna deuda de más de 30 años. Si bien esta práctica puede no ser fiscalmente prudente, la Comisión tendrá que determinar si esta postergación de la deuda viola la prohibición constitucional.
4. ¿Qué efecto tuvo el uso de bonos de revalorización de capital por parte del Estado Libre Asociado de Puerto Rico en la cantidad total de la deuda? Puerto Rico tiene aproximadamente \$37 mil millones en bonos de revalorización de capital (CAB) vigentes, de los cuales aproximadamente \$23 mil millones pertenecen a COFINA. Los bonos de revalorización de capital son un tipo poco común de deuda, en la que el deudor no paga intereses o principal hasta que el bono venza. Los intereses siguen acumulándose a pesar de que el deudor no tiene que pagarlos hasta que la deuda venza. En el caso de Puerto Rico, uno de los bonos que el Estado Libre Asociado debe pagar el 1 de julio de 2016 representan bonos de revalorización de capital emitidos en 1998 por \$14 millones, y por el cual el Estado Libre Asociado ahora debe pagar \$38 millones de dólares, después de añadir el pago de intereses.
5. ¿El Gobierno de Puerto Rico, o sus asesores y aseguradores, cumplieron con las leyes aplicables de la SEC relacionadas con la divulgación de información financiera? La Regla 15 c2-12 de la SEC prohíbe a las aseguradoras vender la deuda de Puerto Rico a menos que hayan determinado que el emisor proporcionará a la Junta Municipal de Reglamentación de Valores (“MSRB”) los estados financieros anuales o estados financieros auditados de manera oportuna. El 17 de marzo de 2014, el Gobierno de Puerto Rico emitió los bonos de obligación general de 2014. Sin embargo, sólo seis semanas después, el 30 de abril de 2014, el Gobierno de Puerto Rico presentó una notificación de que no cumpliría con la obligación de divulgar oportunamente sus estados financieros auditados para el año fiscal 2013. Por otra parte, la oferta de bonos del 2014 dice muy poco sobre el hecho de que la Constitución de Puerto Rico prohíbe el uso de la deuda para cubrir el déficit. La Comisión planifica investigar si las aseguradoras, que utilizaron el producto de la deuda para eliminar sus activos, sabían, o debían haber sabido, que el Gobierno de Puerto Rico no cumpliría con sus obligaciones de divulgación continua seis semanas más tarde.

6. ¿En qué momento la deuda dejó de ser productiva y contribuir al crecimiento económico? Puerto Rico tiene una deuda que representa el 96% de su PNB. La literatura económica sugiere que el endeudamiento se correlaciona con un posible crecimiento económico negativo una vez que la proporción de PIB con relación a la deuda sobrepasa el 90%. El Gobierno de Puerto Rico ha aumentado el uso de la deuda en los últimos años, pero no ha demostrado un crecimiento económico sostenido en este período. Al aumentar el déficit, la cantidad de “deuda improductiva”, la deuda utilizada para financiar el déficit aumentó y la cantidad de deuda productiva disminuyó. La Comisión planifica estudiar el impacto económico de las emisiones de deuda de Puerto Rico.