

## Hacemos historia con el ACUERDO DE DEUDA

El proceso de restructuración de deuda del gobierno de Puerto Rico es el más grande y complejo en la historia del mercado de bonos exentos de los EE.UU. Por lo tanto, este proceso será un referente para posibles restructuraciones municipales futuras en toda la Nación. Con el acuerdo recién anunciado por la Junta de Supervisión Fiscal y un grupo de acreedores de bonos generales, podemos concluir que vamos a tener al menos tres aportaciones significativas para nuestros conciudadanos.

De entrada, es innegable que entre mejor sea el futuro económico de la jurisdicción, mayor la cantidad de deuda que puede pagar. Cómo sucede en todas estas negociaciones, el deudor es más cautelosamente optimista que los bonistas en cuanto al futuro de la jurisdicción. En el caso de Puerto Rico, para poder llegar a un acuerdo se optó por un instrumento de valor contingente (Contingent Value Instrument o CVI). El CVI solo se paga a los bonistas si las proyecciones de ingresos del IVU superan los estimados del plan fiscal de mayo de 2020. Así pues, si ocurre esa contingencia, la mitad del exceso se pagaría a los CVI hasta un máximo de \$200 millones. En otras palabras, Puerto Rico podría pagar una cantidad adicional a los bonistas, pero solamente si la economía está creciendo por encima de lo proyectado. En ese sentido, un beneficio marginal para la Isla es que firmas poderosas de Wall Street van a favorecer medidas en el Congreso que promuevan el éxito económico de Puerto Rico.

El segundo referente es el trato especial a los retirados. La quiebra de Detroit ya había establecido que a los retirados había que tratarlos mejor que a otros acreedores. Aun así, a los retirados de Detroit se le redujeron las pensiones en 4.5%, se les eliminó la aportación al plan médico y se les cancelaron los ajustes automáticos por aumentos en el costo de vida.

El gobierno de Puerto Rico está luchando para que no haya ningún recorte a nuestros retirados. Una diferencia importante entre Puerto Rico y Detroit es que mediante la Ley 3 del 2013 ya se habían reducido los beneficios de los servidores públicos. Un recorte a las pensiones sería adicional a los recortes de dicha Ley.

El tercer referente del acuerdo es que es factible. En este se reduce la deuda total del gobierno central de \$35,000 millones a \$7,400 millones y un pago anual de \$4.2b a \$1.15b en promedio. Sin embargo, de nada sirve reducir la deuda y proteger a los pensionados si regresamos a la quiebra en los próximos años. Las métricas financieras y económicas indican que el nivel de deuda resultante es sostenible.

Además, el servicio de la deuda se sitúa en 7.6% de los ingresos de fuente propia del Gobierno. En comparación, los 10 estados más endeudados a nivel Nacional tienen un servicio de deuda promedio de 9.2% de los ingresos de fuente propia. La constitución de Puerto Rico limita al 15% como el máximo que sería prudente comprometer en deuda. Otra métrica es que la deuda se reduce al 53% del Producto Interno Bruto. Cuando la Unión Europea realizó la conversión al Euro, señaló 60% del Producto Interno Bruto como un nivel saludable de deuda.

Con el acuerdo de deuda nos encaminamos hacia un objetivo al que aspiramos todos los puertorriqueños, el fin de la quiebra y de la Junta de Supervisión Fiscal. Hacia allá nos dirigimos.



“ Con el acuerdo de deuda nos encaminamos hacia un objetivo al que aspiramos todos los puertorriqueños, el fin de la quiebra y de la JSF.”

Omar J. Marrero  
DIRECTOR EJECUTIVO  
AUTORIDAD DE ASESORÍA  
FINANCIERA Y AGENCIA FISCAL

## Making History with the DEBT AGREEMENT

*The debt restructuring process of the Government of Puerto Rico is the largest and most complex debt restructuring in the history of tax-exempt bonds in the United States. Therefore, this process is a point of reference for possible future municipal restructurings in the whole Nation. With the agreement recently announced by the Oversight Board and a group of general bond creditors, we may conclude that we will make at least three significant contributions to our fellow citizens.*

*First, it is undeniable that the better the economic future of a jurisdiction, the larger the debt amount that it can pay. As in all negotiations, the debtor is more cautiously optimistic than the bondholders as to the future of the jurisdiction. In the case of Puerto Rico, a Contingent Value Instrument (CVI) was selected in order to be able to reach an agreement. The CVI is paid to bondholders only if IVU revenue projections exceed the estimates of the May 2020 Fiscal Plan. Therefore, in the event of that contingency, half of the excess will be paid to the CVIs, up to \$200 million. In other words, Puerto Rico could pay an additional amount to bondholders, but only if the economy is growing beyond the projections. In this sense, a marginal benefit for the island is that the powerful firms on Wall Street will favor bills in Congress that promote the economic success of Puerto Rico.*

*The second point is the special treatment to pensioners. The Detroit bankruptcy had already established that pensioners had to be treated better than other creditors. Despite that, Detroit pensioners saw their pensions reduced by 4.5%, contributions to the health plan eliminated and automatic cost of living adjustments cancelled.*

*The Government of Puerto Rico is fighting so that there are no pension cuts. The big difference between Puerto Rico and Detroit is that through Act 3-2013 government employee pension benefits had already been reduced. Reducing pensions would be in addition to the cuts enacted through said statute.*

*The third point of the agreement is that it is feasible. This agreement reduces the total central government debt to \$7,400 million, from \$35,000 million, and the annual payment to \$1.15b, from \$4.2b, on average. However, there is no point in reducing the debt and protecting pensioners if we go back to bankruptcy in the coming years. The financial and economic metrics indicate that the resultant debt level is sustainable.*

*In addition, the debt service is at 7.6% of the government's own-source revenue. By comparison, at a national level, the 10 most indebted states have an average debt service of 9.2% of their own-source revenue. The Constitution of Puerto Rico sets 15% as the maximum that would be prudent to pledge in debt. Another metric is that the debt is reduced to 53% of the Gross Domestic Product. When the European Union made the conversion to the Euro, it set 60% of the Gross Domestic Product as a healthy debt level.*

*The debt restructuring agreement puts us on the path to a goal all Puerto Ricans share, the end of the bankruptcy and the Oversight Board. We are on our way.*