

FINANCIAMIENTOS CONSOLIDADOS DEL ESTADO LIBRE ASOCIADO

A. BASE LEGAL

Secciones 2 y 8 del Artículo VI de la Constitución de Puerto Rico

B. POLÍTICA PÚBLICA

El Estado Libre Asociado de Puerto Rico (ELA) emite deuda con el propósito principal de proveer recursos para el desarrollo de mejoras públicas permanentes para beneficio general de la población y fomentar el desarrollo económico de Puerto Rico. También, desde el 2007, se ha utilizado a la Corporación del Fondo de Interés Apremiante de Puerto Rico (COFINA) para emitir bonos y repagar deuda acumulada sin fuente de repago o de asignaciones legislativas. Una porción de esta deuda ha sido utilizada para cubrir déficits presupuestarios heredados y acumulados.

Es política pública de esta administración cumplir cabalmente con el pago del servicio de la deuda, manteniendo el mismo a niveles razonables dentro de lo que permite la Constitución e identificar oportunidades de refinanciamiento para obtener los más bajos intereses en el mercado.

Entre los servicios que el ELA proporciona a sus ciudadanos y que son financiados a través de contribuciones internas se encuentran el orden público, la salud, la educación y el bienestar colectivo. Otros, como la producción energética, el agua potable, los alcantarillados y la transportación urbana, se prestan principalmente mediante el cobro de tarifas a los usuarios. Dichos impuestos y tarifas se complementan, en cierta medida, con transferencias federales destinadas a diversos propósitos y en ciertos casos, como la transportación urbana, con aportaciones estatales.

Para materializar una visión de futuro que busca ofrecer los servicios que necesita la ciudadanía con un margen razonable de eficiencia, es necesario continuar con la construcción de mejoras permanentes y la adquisición de equipo. Esto permite proveer, renovar y mantener una infraestructura que promueva el desarrollo de nuestra economía y mejore la calidad de vida del pueblo. Para sufragar esa inversión estructural que beneficiará a la actual y futuras generaciones, se necesita del apoyo adicional de empréstitos que son pagaderos a largo plazo con el producto de los impuestos y tarifas que se cobran a los residentes y usuarios. Esto requiere velar que se mantenga una clasificación crediticia del más alto nivel posible dentro de las limitaciones impuestas por el orden económico.

La clasificación crediticia del ELA sufrió varias degradaciones en los últimos tres años. A continuación una comparación de las clasificaciones para los Bonos de Obligación General, para los cuales la buena fe, el crédito y el poder de imponer contribuciones del ELA están comprometidos para el pago del principal y los intereses de los bonos:

Agencia Clasificadora	Diciembre 2013	Diciembre 2012	Diciembre 2011
Moody's	Baa3	Baa3	Baa1
Standard and Poor's	BBB-	BBB	BBB
Fitch	BBB-	BBB+	BBB+

En febrero de 2014, las tres agencias clasificadoras degradaron el crédito de Puerto Rico a un renglón especulativo, entre otras causas, por el deterioro en el acceso al mercado de capital, la recesión económica, el endeudamiento y la deuda en los sistemas de retiro del gobierno. Esto, a pesar de que reconocen que el ELA ha tomado medidas para controlar los gastos, reducir el déficit, reformar los sistemas de retiro y reducir la deuda, entre otras. La clasificación actual para los bonos de Obligación General según Moody's es Ba2, según Standard & Poor's es BB+ y según Fitch es BB.

El 14 de marzo de 2014, Standard & Poor's removió el crédito de observación con implicaciones negativas (*Credit Watch Negative*) gracias a la exitosa emisión de \$3,500 millones que ofrece mayor liquidez al gobierno. La gran

FINANCIAMIENTOS CONSOLIDADOS DEL ESTADO LIBRE ASOCIADO

demanda por los bonos de Puerto Rico refleja que el mercado entiende que Puerto Rico puede superar su situación fiscal.

C. ADMINISTRACIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA

En Puerto Rico, la coordinación y administración de esta responsabilidad recae en el Banco Gubernamental de Fomento (BGF), el cual se desempeña como Agente Fiscal y Asesor Financiero del ELA y todas sus instrumentalidades.

Como parte de su función de supervisión, el BGF toma en consideración una serie de factores relevantes para minimizar el costo de cada emisión de deuda. Una vez identificadas las necesidades de mejoras capitales presupuestadas para determinado año por las agencias y corporaciones del ELA, el BGF evalúa minuciosamente varios elementos críticos, especialmente la situación financiera en el caso de las corporaciones públicas, para poder financiar estas mejoras permanentes en los mercados de capital. En términos generales, los elementos o puntos principales de evaluación son los siguientes:

- Análisis detallado de la capacidad financiera del emisor para poder determinar la razonabilidad y viabilidad de repago de la deuda a incurrirse.
- Análisis y ponderación del comportamiento reciente y proyectado de nuestra economía y su interacción y efecto de los mercados financieros externos en Puerto Rico, principalmente el de Estados Unidos.
- Análisis del programa de mejoras capitales del emisor y la razonabilidad de las propuestas fuentes de financiamiento para llevar a cabo las mejoras proyectadas.
- Análisis de la deuda existente del emisor para determinar la deseabilidad de emitir algún refinanciamiento de la deuda existente que resulte en ahorros sustanciales en valor presente.
- Análisis de cualesquiera otras situaciones o factores pertinentes internos o externos que puedan impactar una emisión de bonos.

D. ESTADO DE SITUACIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA

La deuda pública se compone de deuda constitucional, deuda pagadera de asignaciones legislativas, deuda de bonos COFINA pagadera del Impuesto Sobre Ventas y Uso (IVU), deuda de las corporaciones públicas y deuda de los municipios. La deuda constitucional del Gobierno Central está limitada constitucionalmente e incluye las obligaciones generales y la deuda garantizada por el ELA. La deuda de las corporaciones públicas está limitada por condiciones establecidas en cada contrato de fideicomiso que se suscribe con los tenedores de bonos de dichas corporaciones. Cada uno de estos contratos establece, entre otros aspectos, el nivel de ingresos requerido sobre el servicio de deuda actual y aquel que es necesario para emitir nueva deuda. Estas corporaciones públicas disponen de una fuente propia de recursos que no grava el erario público. La deuda pagadera de asignaciones legislativas es incluida anualmente en el presupuesto preparado por la Oficina de Gerencia y Presupuesto (OGP) y está sujeta a la asignación legislativa correspondiente. La deuda pagadera del IVU se paga exclusivamente de esta imposición fiscal. La deuda de los municipios se limita estatutariamente. Para propósitos de este Informe hemos considerado el total de deuda en circulación.

1. Monto de la Deuda Pública

Al 30 de junio de 2012 y 2013, la deuda total del ELA (Agencias del Gobierno Central, Municipios y Corporaciones Públicas) alcanzó \$69,947.9 millones y \$70,043.0 millones, respectivamente, reflejando un crecimiento absoluto de \$95 millones o .14%.

FINANCIAMIENTOS CONSOLIDADOS DEL ESTADO LIBRE ASOCIADO

Este crecimiento se debió, entre otras razones, a un aumento en la deuda de los siguientes componentes:

Componente	Cantidad
Deuda Constitucional	(\$ 346 millones)
Deuda y asignaciones legislativas	\$ 125 millones
Deudas garantizadas por el Gobierno Central	\$ 14 millones
AEP	\$ 121 millones
Otras Corporaciones Públicas	\$ 273 millones
Municipios	\$10.5 millones
Deuda que no grava el erario público	(\$ 102 millones)

La deuda pagadera de asignaciones legislativas destaca financiamientos otorgados al Departamento de Hacienda y la OGP, entre otros. Dentro de las corporaciones públicas se destacan financiamientos otorgados a la ACT, la AP y la AEP para gastos operacionales y financiar sus respectivos planes de mejoras capitales. Mientras que el aumento a los municipios corresponde a préstamos otorgados a 51 de los 78 municipios. Por último, hubo una reducción en la deuda que no grava el erario público.

Las siguientes tablas detallan la tendencia histórica de la deuda pública:

Deuda Pública del Gobierno (en millones de dólares)

Fecha	Deuda Constitucional	Deuda Municipal	Corporaciones Públicas	Asignaciones Legislativas	IVU	Deuda que no Grava Erario	Total
30/6/2013	10,599	3,882	31,209	4,044	15,224	5,086	70,043
30/6/2012	10,945	3,872	30,801	3,160	15,982	5,188	69,948
30/6/2011	9,682	3,537	28,118	3,070	14,535	5,337	64,279
30/6/2010	9,511	3,231	27,288	2,575	14,218	5,383	62,206
30/6/2009	9,006	2,997	26,641	2,760	11,576	5,435	58,415
30/6/2008	8,759	2,819	26,342	2,683	6,329	6,461	53,393
30/6/2007	8,167	2,463	24,159	5,204	2,825	3,365	46,183
30/6/2006	7,276	2,330	20,450	9,558	0	3,523	43,136
30/6/2005	7,307	2,181	19,234	7,981	0	3,565	40,268
30/6/2004	6,879	2,046	18,041	6,977	0	3,491	37,434
30/6/2003	6,222	1,955	15,890	5,640	0	2,818	32,525
30/6/2002	5,854	1,796	15,124	5,193	0	2,046	30,033
30/6/2001	5,573	1,632	13,699	4,310	0	1,945	27,160

FINANCIAMIENTOS CONSOLIDADOS DEL ESTADO LIBRE ASOCIADO

Monto de la Deuda Pública (en miles de dólares)

Concepto	Junio 06	Junio 07	Junio 08	Junio 09	Junio 10	Junio 11	Junio 12	Junio 13
Constitucional ¹	\$7,276,254	\$8,167,160	\$8,758,722	\$9,006,447	\$9,511,167	\$9,681,580	\$10,945,445	\$10,598,985
FIA/IVU	0	2,825,223	6,328,607	11,575,945	14,217,611	14,535,357	15,982,213	15,223,821
Asignaciones Legislativas	9,557,497	5,203,494	2,683,125	2,759,563	2,574,930	3,069,997	3,159,706	4,043,454
Total Gobierno Central	16,833,751	16,195,877	17,770,454	23,341,955	26,303,708	27,286,934	30,087,370	29,866,260
Garantizada	716,595	803,547	1,005,053	1,097,640	1,184,744	1,226,363	1,327,087	1,340,728
AEP*	2,990,085	3,031,744	3,098,773	3,153,902	3,246,369	3,400,729	4,441,416	4,562,461
Otras Corporaciones Públicas	16,742,851	20,324,124	22,238,616	22,389,269	22,856,883	23,490,975	25,032,915	25,305,561
Total Corporaciones Públicas ²	20,449,531	24,159,415	26,342,442	26,640,811	27,287,996	28,118,067	30,801,418	31,208,750
Municipios	2,330,318	2,463,008	2,819,415	2,997,333	3,231,378	3,537,010	3,871,506	3,882,030
Total Deuda según TOMIS	39,613,600	42,818,300	46,932,312	52,980,099	56,823,082	58,942,011	64,760,394	64,957,040
Deuda que no Grava el Erario	3,522,716	3,364,956	6,460,679	5,434,914	5,383,199	5,337,139	5,187,594	5,086,009
Gran Total Deuda	\$43,136,316	\$46,183,256	\$53,392,991	\$58,415,913	\$62,206,281	\$64,279,150	\$69,947,888	\$70,043,049

* El total de la AEP excluye \$67.2MM que se encuentran en la deuda pagadera de asignaciones legislativas e incluye \$4,293 millones de deuda garantizada.

¹ Excluye Deuda Garantizada por el Gobierno Central emitida por Corporaciones Públicas

² Incluye AEP y la Deuda Garantizada

La deuda no ha sido ajustada por concepto del balance de las cuentas de reserva para el pago del servicio de la deuda de las emisiones de bonos. La deuda del Gobierno Central excluye garantías del Gobierno Central e incluye financiamientos interinos otorgados al Gobierno Central. Margen Prestatario del Gobierno Central

FINANCIAMIENTOS CONSOLIDADOS DEL ESTADO LIBRE ASOCIADO

2. Margen Prestatario del Gobierno Central

El monto de la deuda del Gobierno Central está limitado constitucionalmente. El límite establecido requiere que el servicio de la deuda no exceda 15% del promedio de los ingresos internos correspondientes a los dos años fiscales anteriores al que se emite la deuda. Este margen se refiere a la deuda cuyo pago compromete el poder de imponer impuestos del Gobierno Central. Al 30 de junio de 2013, dicho margen constitucional máximo para servicio a la deuda es de \$1,213.3 millones.

Margen Prestatario del Gobierno Central Ingresos de Fuentes Estatales ³	Junio 08	Junio 09	Junio 10	Junio 11	Junio 12	Junio 13
Promedio Años Fiscales 2006 y 2007	8,346,104,000					
Promedio Años Fiscales 2008 y 2009		8,233,716,500				
Promedio Años Fiscales 2009 y 2010			7,679,421,000			
Promedio Años Fiscales 2010 y 2011				7,333,246,000		
Promedio Años Fiscales 2011 y 2012					7,595,987.00	
Promedio Años Fiscales 2012 y 2013						8,089,241,500
Margen Constitucional Máximo (15%)	1,251,915,600	1,235,057,475	1,151,913,150	1,099,986,900	1,139,398,050	1,213,386,225
Menos:						
Servicio de la Deuda	767,377,307	785,297,901	826,812,043	876,205,286	964,415,697	965,950,823
Por ciento	9.2%	9.5%	10.77%	11.95%	12.696%	11.941%
Igual a:						
Margen de Libre Disposición (\$)	484,538,293	449,759,574	325,101,107	223,781,614	174,982,353	247,435,402
Por ciento disponible	5.8%	5.5%	4.23%	3.05%	2.304%	3.059%

Según se observa en la tabla anterior, al 30 de junio de 2013, el Gobierno Central tenía un margen disponible para servicio de deuda constitucional adicional de 3.059%. Este margen permite emitir deuda constitucional adicional cuyo servicio anual ascienda a \$247 millones. Si calculamos esa cifra adicional utilizando una tasa de interés máxima de 12% a un término de 25 años, el Gobierno Central podría teóricamente emitir \$1,940 millones en obligaciones adicionales, sin exceder el referido límite constitucional. Sin embargo, disponer de autoridad legal para emitir deuda no significa que exista capacidad financiera para emitir dicha deuda. La tabla a continuación detalla los Bonos de Obligación General al 30 de junio de 2013.

³ El margen aquí presentado no incluye la deuda extinguida utilizando "Guaranteed Investment Contracts".

FINANCIAMIENTOS CONSOLIDADOS DEL ESTADO LIBRE ASOCIADO

**BANCO GUBERNAMENTAL DE FOMENTO PARA PUERTO RICO
ESTADO LIBRE ASOCIADO DE PUERTO RICO
EMISIONES DE BONOS PENDIENTES
AL 30 DE JUNIO DE 2013**

Fecha	Emisión de Bonos	Valor Par	Principal Vigente	Fecha de Vencimiento
05/04/95	Public Improvement Bonds of 1995	325,000,000	\$ 38,710,000	07/01/15
02/01/96	Public Improvement Bonds of 1996	350,440,000	38,115,000	07/01/15
04/03/97	Public Improvement Bonds of 1997	369,000,000	42,840,000	07/01/15
01/29/98	Public Improvement Refunding Bonds, Series 1998	503,963,264	181,443,663	07/01/26
04/14/98	Public Improvement Bonds of 1998	500,000,000	68,525,000	07/01/16
12/17/98	Public Improvement Bonds of 1999	475,000,000.	108,510,000	07/01/28
04/05/00	Public Improvement Refunding Bonds, Series 2000	55,910,993	4,075,993	07/01/20
06/07/01	Public Improvement Bonds of 2001, Series A & B	410,970,000	274,135,000	07/01/23
06/07/01	Public Improvement Refunding Bonds, Series 2001	337,235,000	40,640,000	07/01/30
10/25/01	Public Improvement Bonds of 2002, Series A	455,000,000	301,955,000	07/01/31
10/25/01	Public Improvement Refunding Bonds, Series 2002 A	837,960,000	800,260,000	07/01/21
04/04/02	Public Improvement Refunding Bonds, Series 2002	501,565,000	96,120,000	07/01/14
08/08/02	Public Improvement Bonds of 2003, Series A	460,000,000	128,290,000	07/01/22
08/08/02	Public Improvement Refunding Bonds, Series 2003 A	89,610,000	66,840,000	07/01/17
04/02/03	Public Improvement Refunding Bonds, Series 2003	95,295,000	21,985,000	07/01/13
05/06/03	Public Improvement Refunding Bonds, Series 2003 C	1,018,245,000	625,610,000	07/01/28
10/16/03	Public Improvement Bonds of 2004, Series A	457,175,000	160,250,000	07/01/30
10/07/04	Public Improvement Bonds of 2005, Series A	440,460,000	316,545,000	07/01/31
06/23/06	Public Improvement Refunding Bonds, Series 2006 A	101,695,000	85,510,000	07/01/35
08/10/06	Public Improvement Bonds of 2006, Series A	500,000,000	400,920,000	07/01/30
08/10/06	Public Improvement Refunding Bonds, Series 2006 B	335,650,000	128,235,000	07/01/35
08/30/06	Public Improvement Bonds of 2006, Series B	39,380,000	39,380,000	07/01/17
10/04/07	Public Improvement Bonds of 2007, Series A	408,800,000	408,800,000	07/01/37
10/16/07	Public Improvement Refunding Bonds, Series 2007 A	926,570,000	446,470,000	07/01/34
05/07/08	Public Improvement Refunding Bonds, Series 2008 A	735,015,000	633,575,000	07/01/32
05/07/08	Public Improvement Refunding Bonds, Series 2008 C	190,135,000	182,920,000	07/01/28
09/18/08	Public Improvement Bonds of 2008, Series A	250,000,000	237,865,000	07/01/38
09/17/09	Public Improvement Refunding Bonds, Series 2009 A	3,425,000	3,425,000	07/01/31
11/17/09	Public Improvement Refunding Bonds, Series 2009 B	372,685,000	372,685,000	07/01/39
12/16/09	Public Improvement Refunding Bonds, Series 2009 C	210,250,000	210,250,000	07/01/39
02/17/11	Public Improvement Refunding Bonds, Series 2011 A	356,520,000	356,520,000	07/01/40
03/17/11	Public Improvement Refunding Bonds, Series 2011 C	442,015,000	442,015,000	07/01/40
07/12/11	Public Improvement Bonds of 2011, Series A	304,000,000	304,000,000	07/01/41
07/12/11	Public Improvement Refunding Bonds, Series 2011 D	52,190,000	52,190,000	07/01/20
07/12/11	Public Improvement Refunding Bonds, Series 2011 E	245,915,000	245,915,000	07/01/34
03/29/12	Public Improvement Refunding Bonds, Series 2012 B	415,270,000	415,270,000	07/01/33
04/03/12	Public Improvement Refunding Bonds, Series 2012 A	2,318,190,000	2,318,190,000	07/01/41
Total			\$10,598,984,656	

FINANCIAMIENTOS CONSOLIDADOS DEL ESTADO LIBRE ASOCIADO

La deuda incurrida por el gobierno, cuyo pago no compromete el poder de imponer impuestos del estado, es lo que se conoce como deuda pagadera de asignaciones legislativas. Esta deuda se compone de (i) bonos emitidos por la Corporación para el Financiamiento Público (PFC, por sus siglas en inglés) o (ii) financiamientos con el BGF y con terceros, y son pagaderos de recursos provenientes del Fondo General, o del Fondo de Mejoras Públicas. También existe la deuda emitida a través de COFINA que es pagadera del IVU, mediante el Fondo de Interés Apremiante (FIA).

El monto de esta deuda al 30 de junio de 2013 ascendía a \$3,294 millones pagaderos del Fondo General a través de asignaciones legislativas. Incluye, además, \$749 millones (previamente pagaderos del FIA) que serán cubiertos por asignaciones legislativas y \$15,224 millones de bonos COFINA pagaderos del FIA. A continuación un detalle:

	Balance (en millones de dólares)		
	<u>Junio 2011</u>	<u>Junio 2012</u>	<u>Junio 2013</u>
Asignaciones Legislativas	3,070	3,160	3,294
FIA – Bonos COFINA	13,765	15,224	15,224
Otros * (Previously FIA)	770	758	749
Total Deuda pagadera IVU y Asignaciones Legislativas	17,605	19,142	19,267

	Balance (en millones de dólares)		
	<u>Junio 2011</u>	<u>Junio 2012</u>	<u>Junio 2013</u>
Bonos/Pagares con Terceros	15,100	16,361	16,352
Deuda con el BGF	1,825	1,959	2,089
Deuda de Hacienda con el BGF	680	822	826
Total Deuda pagadera IVU y Asignaciones Legislativas	17,605	19,142	19,267

* Financiamientos pagaderos de asignaciones legislativas

FINANCIAMIENTOS CONSOLIDADOS DEL ESTADO LIBRE ASOCIADO

E. DEUDA DE LOS MUNICIPIOS

Los municipios incurren en deudas con el BGF y otras entidades bancarias o financieras, ya sean públicas o privadas, para financiar sus obras de mejoras permanentes, adquisiciones de equipos/propiedades, refinanciar deudas operacionales y cualquier otro proyecto que esté legalmente autorizado a emprender. Para poder obtener los financiamientos, los municipios deben cumplir con los controles y márgenes prestatarios, capacidad de repago y controles, según se presentan a continuación:

Bonos y Pagarés de Obligación General Municipal - Contribución Adicional Especial (CAE):

- Margen Legal – el total de la deuda municipal está limitada por ley al 10% del valor total de la tasación de la propiedad tributable no exonerada y de la propiedad exonerada dentro de su límite territorial; y
- Capacidad de Repago – el BGF toma en consideración el promedio de los recaudos de los últimos dos años de la Contribución Adicional Especial y el balance en el Fondo de Redención para determinar la capacidad de repago de cada municipio. Es importante destacar que el balance en el Fondo de Redención nunca puede ser menor de \$20,000. La Legislatura Municipal aprueba, mediante ordenanza, la imposición anual de la CAE, sin limitación en cuanto al tipo o cantidad, suficiente para cubrir el servicio de la deuda.

Financiamientos pagaderos del IVU:

- Capacidad de Repago – el BGF toma en consideración el promedio de ingresos de los últimos dos años del IVU para determinar la capacidad de repago de cada municipio.

Bonos, Pagarés o Instrumentos de Obligación Especial – Ingresos Operacionales:

- Margen Legal – el total de la deuda municipal no puede exceder el 10% del promedio de los ingresos operacionales recurrentes del Municipio de los dos años fiscales inmediatamente anteriores al año fiscal corriente
- Capacidad de Repago – el BGF toma en consideración los ingresos operacionales y el pago de principal e intereses del servicio de la deuda actual para determinar su capacidad de repago.

Bonos de Rentas – Proyectos generadores de rentas auto liquidables:

- Capacidad de Repago – el BGF toma en consideración las proyecciones de ingresos y gastos presentados en el estudio de viabilidad que presenta el municipio para determinar si el proyecto a financiar es autosustentable.

Al 30 de junio de 2013, el total de la deuda de los municipios alcanzó la cifra de \$3,882 millones, un aumento de .3% con respecto a junio de 2012.

F. DEUDA DE LAS CORPORACIONES PÚBLICAS

La deuda de las corporaciones públicas que son pagaderas de sus propios ingresos están regidas mediante los contratos de fideicomisos que cada una de las corporaciones públicas suscribe con los inversionistas a través de uno o más fiduciarios.

Cada uno de estos contratos establece, entre otros aspectos, el nivel de ingresos requerido sobre el servicio de su deuda actual y aquel que es necesario para emitir nueva deuda. Además, establece los parámetros y salvaguardas necesarias para que el manejo y pago de las obligaciones de deuda sean canalizadas efectivamente.

El margen prestatario para emitir bonos de las corporaciones públicas se calcula de acuerdo al nivel de ingresos requerido para atender el servicio de sus obligaciones pendientes, según establecido en los contratos de fideicomiso suscritos. Salvo en los casos de ciertos tipos de emisiones de deuda (bonos de obligación especial, etc.), por lo regular el nivel de ingreso requerido para determinar margen prestatario es, a su vez, influido por el balance de la deuda vigente del emisor.

FINANCIAMIENTOS CONSOLIDADOS DEL ESTADO LIBRE ASOCIADO

La siguiente tabla presenta un resumen de la deuda de bonos, servicio máximo de pago de la deuda, e ingresos requeridos al 30 de junio de 2013 de las seis corporaciones públicas principales:

Corporación	Balance en bonos por pagar (30/6/13) (a)	Servicio máximo en cualquier año y otros requisitos	Ingresos requeridos (b)
AEE	\$ 8,049	\$ 656	\$ 787
ACT (c)	5,013	347	521
AEP (d)	4,294	961	961
AAA (e)	4,073	231	277
CFI	188	26	32
UPR	489	43	64
Total	\$22,104	\$2,263	\$2,642

- a) No incluyen valor apreciado de los "Capital Appreciation Bonds".
- b) Según contrato de fideicomiso
- c) El servicio máximo de la deuda y los ingresos requeridos reflejados en la tabla son de los bonos "senior" exclusivamente. El total de los bonos "senior" exclusivamente.
- d) Asumiendo que los bonos de la Serie R no se refinancian
- e) El servicio máximo de la deuda y los ingresos requeridos reflejados en la tabla son de los bonos "senior" exclusivamente.

Al cierre del año fiscal 2013, la deuda agregada de bonos de estas corporaciones públicas ascendía a \$22,104.3 millones, el servicio máximo agregado de la deuda era de \$2,263.3 millones, y el ingreso agregado mínimo requerido en los contratos de fideicomiso sumaba \$2,641.9 millones. En comparación, en el año fiscal 2012 la deuda agregada de bonos de estas corporaciones públicas ascendía a \$22,594.5 millones y el ingreso agregado requerido sumaba \$2,092.7 millones. Esto representa una disminución de aproximadamente 2.2% en el balance de deuda agregada por concepto de bonos, y un aumento de aproximadamente 8% en el nivel agregado de ingresos requeridos en dichos contratos.

El BGF, en su rol de agente fiscal y asesor financiero, supervisa cuidadosamente cada emisión de bonos de las corporaciones públicas, independientemente del margen libre de la entidad emisora, para que las mismas puedan ser emitidas en cumplimiento con las regulaciones federales y estatales vigentes.

Como parte de una política pública de sana administración, es recomendable que todo emisor que tenga la responsabilidad de desarrollo de obras de infraestructura pueda financiar una porción mínima razonable (25-30%) de su plan de mejoras capitales con los recursos internos que genere mediante sus operaciones. Respecto a las corporaciones públicas, esa es una de las maneras más efectivas y eficientes de llevar eventualmente a niveles razonables la deuda de este sector. De la misma forma, es necesario establecer mecanismos que permitan utilizar el margen disponible en aquellos proyectos que promueven las actividades productivas que benefician a la entidad, la economía, y al erario público, ya sea mediante el aumento de los ingresos gubernamentales o que conduzcan a la reducción de gastos.

1. Deudas de Principales Corporaciones Públicas

La función del BGF como agente fiscal y asesor financiero incluye estructurar y coordinar préstamos y emisiones de deuda del ELA, sus agencias, municipios y corporaciones públicas. Como parte del proceso de reforzar el rol de agente fiscal del BGF, desde el 2009 se firmaron acuerdos de colaboración fiscal con la AAA, AEE, ACT, AP, ASES, ASEM, ATM, y UPR. Como parte de estos acuerdos, se le requiere a las entidades implantar planes de estabilización

FINANCIAMIENTOS CONSOLIDADOS DEL ESTADO LIBRE ASOCIADO

fiscal y entregar información financiera mensualmente. El propósito de estos acuerdos de colaboración fiscal es apoyar a las entidades mencionadas anteriormente en ser autosuficientes, además de proteger y mejorar su calificación crediticia, de manera que puedan acceder el financiamiento adecuado para cubrir sus necesidades de mejoras de capital y para operar de manera eficiente y en cumplimiento con leyes y regulaciones aplicables.

A continuación, se presenta un breve resumen de la deuda y otra información de las corporaciones públicas con más necesidades de financiamientos:

Autoridad de Acueductos y Alcantarillados (AAA) - La AAA posee y opera el sistema público de acueductos y alcantarillados que da servicio a un total aproximado de 1.3 millones de clientes. Al cierre del año fiscal 2013, la AAA culminó sus operaciones con una pérdida operacional de \$291.9 millones, y una disminución en activos netos de \$524 millones. La deuda pública total de la AAA al 30 de junio de 2013 (excluyendo el refinanciamiento de la deuda bajo la Ley 164-2001) ascendía a \$4,632.2 millones, de los cuales \$4,072.6 millones representaba deuda de emisiones de bonos y \$559.6 millones representaba otras obligaciones.

El programa de mejoras capitales de esta corporación, para el período de 4 años que termina el 30 de junio del 2017, suma \$1,242 millones. Durante las pasadas dos décadas, su programa de mejoras capitales ha sido financiado principalmente mediante financiamientos pagaderos de asignaciones legislativas, asignaciones del gobierno federal y, en una menor proporción, de ingresos generados internamente.

En febrero de 2012 la AAA emitió bonos por un total agregado de \$2,095.6 millones bajo su nuevo contrato de fideicomiso ("*Master Agreement of Trust*") fechado el 1 de marzo de 2008, enmendado el 15 de febrero de 2012 y bajo su Resolución de Bonos Núm. 1583, fechada el 7 de diciembre de 1995.

Autoridad de los Puertos (AP) – Los estados financieros auditados de la AP, al cierre del año fiscal 2012, reflejaron una pérdida operacional de \$14 millones y una reducción en activos netos de \$30.7 millones. La deuda pública total de la AP, al 30 de junio de 2013, ascendía a \$215.4 millones.

Al 31 de marzo de 2014, la AP mantiene vigente un préstamo por \$44 millones con el BGF concerniente al proyecto San Juan Waterfront, mejor conocido como Bahía Urbana. Esta facilidad de crédito está colateralizada con propiedad inmueble y cesiones de contratos de arrendamiento. Al presente existe una medida ante la consideración de la Legislatura para asignar \$5 millones anuales para el repago de esta facilidad.

Por otro lado, la Autoridad para el Financiamiento de la Infraestructura de Puerto Rico (AFI) sirvió como *conduit* para la AP en la emisión de bonos *2011 PRIFA Bonds Series A, B & C* para el pago de ciertas deudas de la AP, según se describe a continuación:

- 2011 Series A - \$163,300,000
- 2011 Series B - \$192,830,000
- 2011 Series C - \$136,385,000

Según indicado en el párrafo anterior, esta emisión fue efectuada por AFI a favor de la AP, pero es la AP la responsable del pago del servicio de la deuda de la misma. Originalmente, estos bonos se contemplaban repagar en su totalidad con el producto de la concesión del Aeropuerto LMM (P3), sin embargo, el producto de dicha concesión resultó ser insuficiente para el pago de ésta y otras obligaciones de la AP. Desde su origen, las tres series antes mencionadas fueron garantizadas por dos cartas de crédito emitidas por el BGF para el pago directo de dicha deuda. Al 26 de marzo de 2014, el balance remanente de los bonos Serie 2011A fue redimido en su totalidad y los bonos Serie 2011C fueron adquiridos por el BGF, ambas transacciones por medio de las cartas de crédito del BGF con la AP, resultando en una obligación sin fuente de repago con el BGF por aproximadamente \$211.4 millones. Actualmente se están evaluando alternativas para refinanciar la totalidad de la deuda de la AP y establecer una fuente de repago recurrente.

FINANCIAMIENTOS CONSOLIDADOS DEL ESTADO LIBRE ASOCIADO

No se incluyen como parte del servicio de la deuda de la AP los bonos de actividad privada (proyecto de American Airlines, Inc.) para una cantidad máxima de principal de \$155,410,000. La AP sólo sirvió de conducto ("conduit") para estos bonos y el servicio de la deuda sobre los mismos lo efectúa American Airlines. Estos bonos se detallan a continuación:

- 1993 Serie A - \$39,810,000
- 1996 Serie A - \$115,600,000

El programa de mejoras capitales de esta corporación, para el período de 5 años que termina el 30 de junio de 2016, se estima en \$326.7 millones. Durante las pasadas dos décadas y hasta el presente, este programa ha sido financiado principalmente mediante financiamientos externos, asignaciones del gobierno federal, fondos privados, y, en menor grado, con ingresos generados internamente. Desde la pasada década, la AP se ha visto imposibilitada de acceder los mercados de bonos debido a su delicada situación financiera.

Autoridad de Energía Eléctrica (AEE) - La AEE posee y opera el sistema eléctrico del país. Actualmente, la AEE sirve a un total aproximado de 1.4 millones de clientes. La AEE cerró el año fiscal 2013 con un ingreso operacional de \$354.0 y una reducción en activos netos (pérdida) de \$275.7 millones. De conformidad con su contrato de fideicomiso, la AEE cerró dicho año fiscal con un ingreso neto de \$725.4 millones.

La deuda pública total de la AEE, al 30 de junio de 2013, ascendía a \$8,809.4 millones, de los cuales \$8,048.5 millones representaban deuda de emisiones de bonos y \$760.9 millones representaban otras obligaciones.

El programa de mejoras capitales de la AEE asciende a \$1,774.7 millones para el período de 5 años que termina el 30 de junio de 2016. Este programa es financiado principalmente mediante emisiones de bonos y otros financiamientos pagaderos con los ingresos de la AEE.

Autoridad de Carreteras y Transportación (ACT) - La ACT posee y opera el sistema de autopistas y principales carreteras del país. Los estados financieros preliminares reflejan que la ACT cerró el año fiscal 2013 con una pérdida operacional de \$534.3 millones y una reducción en activos netos de \$106.0 millones. La deuda pública total de la ACT, al 30 de junio de 2013, ascendía a \$7,057.8 millones, de los cuales \$5,012.7 millones representaban deuda de emisiones de bonos y \$2,045.1 millones representaban otras obligaciones.

Autoridad para el Financiamiento de la Infraestructura (AFI) – Los recursos económicos de AFI provienen principalmente de los primeros recaudos del arbitrio sobre el ron producido en Puerto Rico y vendido en los Estados Unidos, los cuales son cobrados por el Gobierno Federal y devueltos al ELA. Según dispuesto por la Ley 44, según enmendada, hasta el 2009 AFI recibía la cantidad de \$90 millones por este concepto, y a partir del año fiscal 2010 en adelante deberá recibir la cantidad de \$117 millones. Actualmente, estos recursos económicos están comprometidos principalmente para el pago del servicio de la deuda de una porción de sus bonos, los cuales han sido emitidos para asistir financieramente a la AAA.

Al 30 de junio de 2013, la deuda pública de AFI ascendía a \$2,143.1 millones, de los cuales \$2,100 millones representaban el balance de bonos y \$43.2 millones correspondían a otras obligaciones. Como parte de sus responsabilidades, AFI funge como el administrador financiero de los programas de los Fondos Rotatorios de Agua Limpia y Agua Potable con una cartera de préstamos con una cantidad máxima autorizada combinada de \$768.5 millones y un balance agregado ascendente a \$469.7 millones, al 30 de junio de 2013.

Compañía de Fomento Industrial (CFI) – La CFI fue creada principalmente para estimular la economía de Puerto Rico mediante la formación de nuevas empresas locales y promover en Puerto Rico la inversión de capital externo. Para cumplir con su misión, la CFI tiene múltiples programas y provee facilidades industriales mediante la renta o la venta de las mismas a empresas calificadas, como también provee asistencia a las compañías mediante incentivos

FINANCIAMIENTOS CONSOLIDADOS DEL ESTADO LIBRE ASOCIADO

especiales. Al 30 de junio de 2013, la CFI tenía una deuda total de \$275.4 millones, de los cuales \$188.1 millones representaban deudas de emisiones de bonos y \$87.4 millones de otras deudas.

Autoridad de Edificios Públicos (AEP) – La AEP supervisa el diseño y construcción de facilidades que son arrendadas a agencias, departamentos e instrumentalidades del ELA.

Al 30 de junio de 2013, la AEP mantiene un Programa de Mejoras Permanentes de \$501.4 millones que comprende los años fiscales 2012-2016. Este Programa se financia principalmente mediante líneas de crédito interinas otorgadas por el BGF que luego se convierten en financiamientos permanentes a través de emisiones de bonos que son vendidas en el Mercado Exento de bonos municipales de los Estados Unidos.

Las emisiones de bonos de la AEP son pagaderas de las rentas recibidas por las diferentes dependencias gubernamentales que arriendan las mismas. La mayor parte de esta renta es pagadera del Fondo General.

La deuda en bonos de la AEP al 30 de junio de 2013 asciende a \$4,293.5 millones. Además, mantiene seis líneas de crédito con el BGF con un balance adeudado de \$336 millones, tres de estas líneas de crédito financian parte de su actual Programa de Mejoras Permanentes.

Universidad de Puerto Rico (UPR) – La UPR, con aproximadamente 57,772 estudiantes durante el primer semestre del año académico 2013-2014, es la principal institución educativa de Puerto Rico. La principal fuente de ingresos de la UPR son las asignaciones mediante fórmula (9.6% del promedio de los ingresos del Fondo General durante los dos años fiscales previos a cada asignación) que recibe anualmente del Gobierno Central. Otros ingresos que también genera la UPR son: matrícula, fondos federales, empresas auxiliares (librerías, cafeterías, etc.), intereses y otros.

Al 30 de junio de 2013, la UPR tenía una deuda total de \$575.9 millones, incluyendo \$84.8 millones en obligaciones con el BGF. Estas cantidades no incluyen la deuda que tiene Servicios Médicos Universitarios con el BGF, por aproximadamente \$16.3 millones a esa misma fecha, la cual está garantizada por la UPR.

Corporación para el Financiamiento Público (PFC, por sus siglas en inglés) – La PFC fue creada como subsidiaria del BGF, mediante la Resolución 5044 del 12 de diciembre de 1984, como un mecanismo alternativo para financiar las necesidades de ciertas instrumentalidades gubernamentales. Se creó con el poder de tomar dinero prestado y emitir bonos y otras obligaciones para proveer fondos para adquirir o comprar obligaciones que han sido emitidas al BGF por instrumentalidades gubernamentales que no tienen la capacidad legal de acceder al mercado de bonos o bancario. Esto permite obtener tasas de interés a un nivel razonable, que benefician al Fondo General, quien ha sido la principal fuente de pago de estos financiamientos.

Desde su creación la PFC se ha utilizado como mecanismo para colocar deuda en el mercado de bonos. El primer financiamiento para el cual se utilizó fue el refinanciamiento de la deuda de la Corporación Azucarera para el año 1985.

Luego, en el año 1995, cuando se vendió la Autoridad de las Navieras, la deuda asumida por el Gobierno Central fue colocada en el mercado de bonos mediante el uso de la Corporación.

FINANCIAMIENTOS CONSOLIDADOS DEL ESTADO LIBRE ASOCIADO

El balance total de la deuda de la PFC al 30 de junio de 2013 asciende a \$1,090.7 millones. A continuación se presenta una distribución de la deuda de la PFC:

CORPORACIÓN PARA EL FINANCIAMIENTO PÚBLICO		
DESCRIPCIÓN	VALOR NOMINAL	CAPITAL PENDIENTE
2011 Series A Bonds -Restructuring Act 164 (PRASA)	\$242,430,000	\$ 242,430,000
2011 Series B Bonds- Restructuring Act 164 (PRASA)	\$437,645,000	274,945,000
PRASA - Superaqueduct		162,700,000
2012 Series A Bonds- Restructuring Act 164 (PRASA)	\$410,665,000	278,971,000
Maritime		131,694,000
TOTAL		\$1,090,740,000

El servicio de deuda de los bonos emitidos por la PFC es pagadero principalmente de asignaciones legislativas presupuestadas. En agosto de 2011 se emitió la Serie 2011A por un total de \$242,430,000, y esta serie refinanció parte de PRASA Súper-acueducto y los nuevos bonos de esta serie se emitieron bajo las disposiciones de la Ley 164. Posteriormente, en diciembre de 2011, se emitió la Serie 2011B por un total de \$437,645,000 y esta serie refinanció la Serie 2003C (bajo Hacienda), la Serie 2004 A (bajo OMEP), la Serie 1999 (bajo AFASS) y parte de PRASA Súper-acueducto de la Serie 2004A. De esta serie, \$274,945,000 se emitieron bajo las disposiciones de la Ley 164 y \$162,700,000 es lo que queda vigente del Súper-acueducto de PRASA. Finalmente, en junio de 2012, se emitieron \$410,665,000 y esta serie refinanció parcialmente las Series 2003 y 2004 de la AP y lo que quedaba vigente bajo la Ley 164. De esta serie, \$278,971,000 se emitieron bajo la Ley 164 y \$131,694,000 bajo la AP. El total de \$1,090,740,000 es lo único que queda vigente bajo la PFC en estos momentos.

G. CORPORACIÓN DEL FONDO DE INTERÉS APREMIANTE DE PUERTO RICO (COFINA)

A continuación se presenta un resumen en torno a la creación, la estructura y el funcionamiento de la COFINA.

COFINA fue creada en virtud de la Ley 91-2006, según enmendada (en adelante, "Ley 91"). La misma es una corporación pública e instrumentalidad independiente del ELA, adscrita al BGF. COFINA tiene los mismos poderes, derechos y facultades concedidas al BGF bajo su Carta Constitucional, excepto que COFINA no tiene el poder de actuar como agente fiscal. La Junta de Directores de COFINA está compuesta por los miembros de la Junta de Directores del BGF. Los ingresos, operaciones, propiedades, bonos, pagarés y otras obligaciones de COFINA gozan de la misma exención contributiva que goza el BGF. Recientemente, la Ley 116-2013 modificó los usos autorizados de COFINA y la Renta Fija (según se describe a continuación).

COFINA tiene como propósito emitir bonos y utilizar otros mecanismos de financiamiento para los siguientes propósitos: (i) pagar o refinanciar, directa o indirectamente, toda o parte de la deuda extraconstitucional del ELA existente al 30 de junio de 2006 y el interés pagadero sobre ésta; (ii) pagar toda o parte de la deuda del Secretario de Hacienda con el BGF por la cantidad de \$1,000 millones que se utilizó para financiar el déficit presupuestario del año fiscal 2008-2009; (iii) pagar todo o parte de: (a) financiamientos otorgados o que se otorgarán al ELA hasta el 30 de junio de 2014 por el BGF o por otras instituciones financieras pagaderos de emisiones futuras de bonos de obligación general del ELA incluyendo, pero no limitado a, notas emitidas por el ELA en anticipación de emisión de bonos, (b) financiamientos evidenciados por bonos o pagarés del ELA cuyos intereses son variables y las obligaciones incurridas bajo cualquier tipo de contrato de financiamiento, garantía o contrato de intercambio de tasas de interés (*interest rate swaps*) otorgados con relación a dichos bonos o pagarés variables, y (c) cualquier deuda del ELA sin fuente de repago o pagadera de asignaciones presupuestarias del ELA existente al 30 de junio de 2013; (iv) pagar todas o parte de las cuentas por pagar a suplidores del ELA; (v) pagar o financiar gastos operacionales del ELA correspondientes a

FINANCIAMIENTOS CONSOLIDADOS DEL ESTADO LIBRE ASOCIADO

los años fiscales 2008-09, 2009-10 y 2010-11, (vi) pagar o financiar gastos operacionales del ELA correspondientes al año fiscal 2011-2012, los cuales se incluirán dentro del presupuesto anual del ELA; (vii) pagar o financiar gastos operacionales del ELA correspondientes al año fiscal 2012-13, 2013-2014 y 2014-2015; (viii) generar fondos para nutrir el Fondo de Estímulo Económico de Puerto Rico que se establece bajo el Artículo 6 de esta Ley; (ix) nutrir el Fondo de Emergencia del ELA para atender gastos que surjan como resultado de algún evento catastrófico como huracanes o inundaciones; (x) generar fondos para nutrir el Fondo de Cooperación Económica y Alternativas para Empleados Públicos; (xi) nutrir el Fondo de Reconstrucción Fiscal creado por la Ley 45-2013 o pagar o refinanciar, directa o indirectamente, toda o parte de la deuda autorizada por la Ley 45-2013; y (xii) pagar, financiar o refinanciar los bonos, préstamos o notas en anticipación de bonos emitidos por el ELA bajo las Leyes 242-2011 y 47-2013 o cubrir el costo de mejoras públicas necesarias que pudieran ser financiadas por los bonos autorizados por las Leyes 242-2011 y 47-2013 (en adelante, los “Usos Autorizados”).

El Fondo de Interés Apremiante (en adelante, “FIA”), creado por la Ley 91, es un fondo especial cuyos dineros son utilizados para atender todos los Usos Autorizados. El FIA y todos los fondos depositados en el mismo fueron transferidos y pasaron a ser propiedad de COFINA en consideración al compromiso de que, con el producto neto de las emisiones de bonos o fondos y recursos disponibles de COFINA, esta pague o establezca mecanismos de pago para todo o parte de los Usos Autorizados.

1. Bonos Emitidos por COFINA

Al 31 de diciembre de 2013, COFINA tiene las siguientes series de bonos vigentes, para un total de principal agregado de \$15,557,120,615.80:

	Fecha de Emisión	Serie	Principal
Senior			
	31/07/2007	2007 A	\$ 2,367,603,573
	31/07/2007	2007 B	1,333,101,780
	20/12/2007	2007 C	499,996,628
	26/06/2008	2008 A	737,046,992
	18/06/2009	2009 C	237,875,000
	13/12/2011	2011C	1,006,474,702
			<u>91,155,000</u>
			\$6,273,253,675
First Subordinate			
	18/06/2009	2009 A	\$ 3,365,373,700
	25/06/2009	2009 B	1,179,425,799
	09/02/2010	2010 A	1,823,757,271
	30/06/2010	2010 C	1,619,404,597
	30/06/2010	2010 D	89,435,000
	30/06/2010	2010 E	92,755,000
	23/11/2011	2011 A	734,795,574
			<u>45,620,000</u>
			\$8,950,566,941
Junior Lien BANs *			
	30/04/2013	2013 ^a	\$ 333,300,000
		Total	\$15,557,120,616

*El Junior Lien Bans se refinanció con el GO 2014A de \$3.5 millones y el BPPR en su rol de agente pagador lo pagará el 1 de abril de 2014.

Los bonos de COFINA se emiten conforme a la Resolución para los Bonos de Renta del IVU (*Sales Tax Revenue Bond Resolution*) adoptada por la Junta de Directores de COFINA el 13 de julio de 2007, según enmendada, y en virtud de lo cual The Bank of New York ejerce el rol de fiduciario (el “Fiduciario”).

FINANCIAMIENTOS CONSOLIDADOS DEL ESTADO LIBRE ASOCIADO

2. Pignoración del Impuesto sobre las Ventas y Uso y del Fondo de Interés Apremiante

El FIA se nutrirá cada año fiscal de las siguientes fuentes, cuyo producto ingresará directamente en el FIA al momento de ser recibido y no ingresará al Tesoro de Puerto Rico, ni constituirá recursos disponibles del ELA, ni estará disponible para el uso del Secretario de Hacienda del ELA (en adelante, "Impuesto Pignorado"):

- (a) Los primeros recaudos del impuesto sobre ventas y uso (en adelante, "impuesto") aprobado por la "Ley de Justicia Contributiva de 2006", Ley 117-2006, correspondiente al ELA hasta la siguiente cantidad:
- (i) El producto de la cantidad del impuesto recaudado durante dicho año fiscal multiplicado por una fracción cuyo numerador será el 3.5% y cuyo denominador será la tasa contributiva de dicho impuesto, dicha fracción siendo denominada de aquí en adelante como "el 3.5% del Impuesto", o
- (ii) La Renta Fija aplicable, lo que sea mayor.
- (b) Cualquier subsidio que COFINA reciba bajo el Programa Federal conocido como "*Build America Bonds*".

La Renta Fija para cada año fiscal, entre el Año Fiscal 2007-2008 y el Año Fiscal 2012-2013, es igual a la suma de la Renta Fija Original y la Renta Fija Adicional. La Renta Fija para el Año Fiscal 2013-2014 y cada año fiscal subsiguiente es la suma de la Renta Fija Original, la Renta Fija Adicional y la Renta Fija Suplementaria.

La Renta Fija Original para el Año Fiscal 2007-2008 fue de \$185,000,000. La Renta Fija Original para cada año fiscal posterior es igual a la Renta Fija Original para el año fiscal anterior más 4%, hasta un máximo de \$1,850,000,000.

La Renta Fija Adicional para los años fiscales 2006-2007, 2007-2008, y 2008-2009 fue igual a cero (0) dólares. La Renta Fija Adicional para el Año Fiscal 2009-2010 fue igual a \$350,168,000. La Renta Fija Adicional para cada año fiscal posterior es igual a la Renta Fija Adicional para el año fiscal anterior más 4%, hasta el año fiscal en que la suma de la Renta Fija Original y la Renta Fija Adicional sea igual a \$1,850,000,000 ("Año Máximo"). La Renta Fija Adicional para cada año fiscal posterior al Año Máximo se reducirá a aquella cantidad necesaria para que la suma de la Renta Fija Original y la Renta Fija Adicional sea igual \$1,850,000,000.

La Renta Fija Suplementaria para el año fiscal 2013-2014 será \$175,563,014. La Renta Fija Suplementaria para cada año fiscal posterior será igual a la Renta Fija Suplementaria para el año fiscal anterior más 4%, hasta el año fiscal en que la suma de la Renta Fija Original, la Renta Fija Adicional y la Renta Fija Suplementaria sea igual a \$2,055,000,000 ("Año Máximo Suplementario"). La Renta Fija Suplementaria para cada año fiscal posterior al Año Máximo Suplementario se reducirá a aquella cantidad necesaria para que la suma de la Renta Fija Original, la Renta Fija Adicional y la Renta Fija Suplementaria sea igual a \$2,055,000,000. La Renta Fija para cualquier año fiscal provendrá de la porción correspondiente al ELA de los primeros recaudos del Impuesto.

La Ley 91 provee para que en caso de que el Impuesto Pignorado resulte insuficiente para el pago de los bonos emitidos por COFINA o en caso de que algún fondo de reserva de COFINA que se haya establecido para el pago de los requerimientos de la deuda se aplique para cubrir la deficiencia en las cantidades que sean necesarias para hacer tales pagos, dichas insuficiencias y las cantidades de tal fondo de reserva utilizadas para cubrir la deficiencia serán pagadas o reembolsadas a COFINA del primer producto recibido por el ELA en el próximo año fiscal o años fiscales subsiguientes provenientes de cualquier remanente del Impuesto luego de hacer los depósitos correspondientes al Impuesto Pignorado. En caso que los recaudos del Impuesto sean insuficientes para cubrir dicho pago o reembolso, el Secretario de Hacienda está autorizado a cubrir tal deficiencia de cualesquiera fondos disponibles y está autorizado, además, como medida especial para el manejo de flujo de efectivo cuando no tenga otra alternativa, a tomar un préstamo del BGF para cubrir tal deficiencia, y el Director de la OGP incluirá en el presupuesto recomendado del año fiscal en curso o del año fiscal siguiente las asignaciones necesarias para cubrir dichas deficiencias.

FINANCIAMIENTOS CONSOLIDADOS DEL ESTADO LIBRE ASOCIADO

3. Procedimientos para el Cobro y Depósito del IVU al FIA

A continuación se desglosa el procedimiento implantado por el Secretario de Hacienda con el propósito de cumplir con los requisitos establecidos por la Ley 91:

- En o antes del décimo día de cada mes, el comerciante presenta su planilla y paga el IVU recaudado durante el mes anterior a First Data Corp., un proveedor de comercio electrónico ("First Data"), al Banco Popular de Puerto Rico ("BPPR") u otro recaudador designado por el Secretario de Hacienda ("Recaudador Autorizado").
- Diariamente, First Data, BPPR y los Recaudadores Autorizados tienen que transferir a una cuenta conjunta del BGF y COFINA con BPPR todos los pagos del IVU recibidos de comerciantes (la "Cuenta IVU").
- Una vez el dinero es depositado en la Cuenta IVU, el BPPR a su vez transfiere diariamente (con 2 días de retraso) las recaudaciones al Fiduciario hasta que se haya depositado la Renta Fija aplicable y de ahí en adelante al Departamento de Hacienda hasta que reciba la porción que le corresponde de las recaudaciones recibidas a la fecha en el año fiscal. Subsiguientemente, BPPR tiene que dividir las recaudaciones adicionales del IVU según se describe a continuación.

4. Modificaciones Recientes a COFINA

La Ley 18-2014 modificó la distribución de los fondos del IVU que se transfieren a COFINA y que recibe el ELA mediante (i) el aumento de la porción del IVU correspondiente al ELA de 5.5% a 6.0% y (ii) la creación del Fondo de Administración Municipal ("FAM"). Como resultado de estas modificaciones, COFINA tiene derecho a recibir una cantidad igual a la Renta Fija y 3.5% del 6.0% del IVU correspondiente al ELA, lo que sea mayor, mientras que el ELA recibirá la cantidad restante después de transferirle la Renta Fija a COFINA, pero no más del 2.5% del 6.0% del IVU correspondiente al Fondo General. Además, comenzando en el año fiscal 2015, el FAM tendrá derecho a recibir 0.5% del IVU correspondiente al ELA para el año fiscal en curso. Los depósitos al FAM se harán una vez se haya depositado la Renta Fija correspondiente en COFINA, pero antes de comenzar a hacer los depósitos correspondientes al Fondo General. Una vez todos los depósitos correspondientes se hayan hecho a COFINA, al FAM y al Fondo General, los fondos del IVU correspondientes al ELA se dividirán como sigue: (i) 58% a COFINA, (ii) 33.7% al Fondo General y (iii) 8.3% al FAM.

H. GOBIERNO CENTRAL - DEPARTAMENTO DE HACIENDA

Durante el Año Fiscal 2012-2013 se realizaron enmiendas relacionadas con emisiones de bonos del Gobierno Central y se aprobaron varias líneas de crédito. A continuación una lista de estas transacciones:

Emisiones AF 2012-2013			
Fecha	Emisor	Cantidad	Enmiendas - Nueva Fecha de Vencimiento
Mayo 2013	Commonwealth of Puerto Rico - Series 2003 C-5-1	44,905,000	1/mayo/2014
Mayo 2013	Commonwealth of Puerto Rico - Series 2007 A-2	14,915,000	1/mayo/2014
Junio 2013	Commonwealth of Puerto Rico - Series 2007 A-3	14,925,000	1/junio/2014
Junio 2013	Commonwealth of Puerto Rico - Series 2003 C-5-2	188,710,000	22/junio/2014
Junio 2013	Commonwealth of Puerto Rico - Series 2003 C-6-1	98,695,000	1/julio/2014
Junio 2013	Commonwealth of Puerto Rico - Series 2003 C-6-2	98,690,000	1/julio/2014

FINANCIAMIENTOS CONSOLIDADOS DEL ESTADO LIBRE ASOCIADO

Las 6 series anteriores se refinanciaron con el GO 2014A de \$3.5 millones y el BPPR en su rol de agente pagador las pagará el 17 de marzo, 1 de abril y el 10 de abril de 2019, respectivamente.

Líneas de Crédito AF 2012-2013			
Fecha	Número	Cantidad	Uso de Fondos
Julio 2012	2-17-48 (Hacienda)*	384,495,980	Refinanciar porción de pagos de principal de bonos del ELA (AF 2013)
Julio 2012	2-17-50 (Hacienda)*	215,936,841	Refinanciar porción de pagos de intereses de bonos del ELA (AF 2013)
Sept 2012	2-17-47 (Hacienda)*	147,050,000	Disminución de \$67,950,000 a la LC por \$215MM

* Estas líneas de crédito fueron pagadas parcial o totalmente con el GO 2014 A de \$3.5MM

TRANS AF 2012-2013*		
Fecha	Banco que otorgó el financiamiento	Cantidad
Julio 2012	BGF - TRANS 2013A	400,000,000
Julio 2012	Bank of America-Merrill Lynch – TRANS 2013B	250,000,000
Agosto 2012	JP Morgan - TRANS 2013C	150,000,000
Agosto 2012	BPPR - TRANS 2013D	150,000,000
Agosto 2012	Santander - TRANS 2013D	100,000,000
Sept. 2012	Citibank - TRANS 2013E	125,000,000
Oct. 2012	BBVA – TRANS 2013F	125,000,000

* El total otorgado de TRANS para el AF 2012-2013 fue de \$900 millones, ya que la facilidad otorgada por el BGF se canceló.

Durante el Año Fiscal 2013-2014 se han realizado las siguientes transacciones:

Líneas de Crédito AF 2013-2014			
Fecha	Número	Cantidad	Uso de Fondos
Julio 2013	2-17-53 (Hacienda)*	319,645,474	Refinanciar porción de pagos de principal de bonos ELA del AF 2014
Julio 2013	2-17-54 (Hacienda)*	255,755,568	Refinanciar porción de pagos de intereses de bonos ELA del AF 2014
Nov 2013	2-17-55 (Hacienda)*	245,000,000	Para cubrir gastos operacionales (Fondo de Estabilización)**
Nov 2013	2-17-56 (Hacienda)	100,000,000	Línea de crédito interina en anticipo al GO 2014
Dic 2013	2-17-47 (Hacienda)*	290,000,000	Aumento de \$227,950,000 a la LC de \$62,050,000
Dic 2013	2-17-48 (Hacienda)*	516,086,980	Aumento de \$131,594,000 a la LC de \$384,495,980

* Estas líneas de crédito fueron pagadas parcial o totalmente con el GO 2014 A de \$3.5MM

** Esta línea de crédito fue reducida a \$92,500,000 según Ley 34 del 4 de marzo de 2014

TRANS AF 2013-2014*		
Fecha	Banco que otorgó el financiamiento	Cantidad
Julio 2013	BGF - TRANS 2014A	300,000,000
Julio 2013	Oriental Bank – TRANS 2014B	100,000,000
Julio 2013	BPPR - TRANS 2014C	100,000,000
Agosto 2013	Santander - TRANS 2014D	200,000,000
Agosto 2013	JP Morgan - TRANS 2014E	200,000,000
Sept 2013	Scotiabank - TRANS 2014F	100,000,000
Sept 2013	Bank of America-Merrill Lynch - TRANS 2014G	125,000,000
Oct 2013	First Bank – TRANS 2014H	75,000,000

*El total otorgado de TRANS para el AF 2013-2014 fue de \$1,200 millones.

El 17 de marzo de 2014 se realizó la Emisión de Bonos de Obligación General por \$3,500,000,000.

FINANCIAMIENTOS CONSOLIDADOS DEL ESTADO LIBRE ASOCIADO

I. MECANISMO DE REFINANCIAR SERVICIO DE DEUDA

Ejerciendo su rol como asesor financiero y agente fiscal del Gobierno, el BGF está en constante evaluación del manejo de la deuda pública del Gobierno en búsqueda de oportunidades para reducir el costo del servicio de deuda y/o refinanciar la deuda pública para proveerle liquidez al Fondo General. Todos los meses se depositan en los respectivos Fondos de Redención de cada emisor un sextavo de los intereses y un doceavo del principal del próximo pago del servicio de deuda. Los fondos depositados en los Fondos de Redención están custodiados por el fideicomisario del emisor. Para la deuda de Obligaciones Generales del Gobierno que confiere el derecho de fe absoluta y crédito, los depósitos en el Fondo de Redención están custodiados por el BGF.

Desde el segundo semestre del año fiscal 2009, se han realizado una serie de financiamientos para aliviar la presión presupuestaria del Fondo General. Estos refinanciamientos se han realizado para los servicios de deuda de los bonos de: (i) el ELA - Obligaciones Generales, que confiere el derecho de fe absoluta y crédito y (ii) la Autoridad de Edificios Públicos, cuyo pago del servicio de deuda proviene de las rentas asignadas en el presupuesto del Fondo General. La próxima tabla presenta, por año fiscal, el servicio de deuda refinanciada donde el depósito a sus respectivos Fondos de Redención se realizó con financiamientos interinos y/o emisiones de bonos:

Año Fiscal	Gobierno Central – Obligaciones Generales	AEP
2009	\$102.9 millones	\$ 91.2 millones
2010	\$345.6 millones	\$ 77.4 millones
2011	\$470.9 millones	\$147.8 millones
2012	\$536.0 millones	\$153.8 millones
2013	\$600.4 millones	\$174.8 millones
2014	\$575.0 millones	0 millones

Para el año fiscal 2015 no se está contemplando realizar transacciones de refinanciamiento del servicio de deuda para el Gobierno Central, ni para la AEP.

FINANCIAMIENTOS CONSOLIDADOS DEL ESTADO LIBRE ASOCIADO

J. EMISIONES DE BONOS

A continuación presentamos las emisiones de bonos emitidas en los últimos dos años fiscales, 2011 y 2012, y las que tenemos al momento del AF 2013-2014:

Emisiones AF 2013-2014			
Fecha	Emisor	Valor Par	Uso de Fondos
Ago-2013	PR Electric Power Authority – Series 2013 A	\$ 673,145,000	New Money
Marzo-2014	Commonwealth of Puerto Rico - Series 2014 A	3,500,000,000	New Money
	Total New Money FY 2013-14	\$4,173,145,000	

Emisiones AF 2012-2013			
Fecha	Emisor	Valor Par	Uso de Fondos
Abr-2013	COFINA – Sales Tax Revenue Junior Lien Bond Anticipation Notes, Series 2013A	\$333,300,000	New Money
Jun-2013	PRASA – Rural Development Issue, Series II	45,561,520	New Money
	Total New Money FY 2012-13	\$378,861,520	

Emisiones AF 2011-2012			
Fecha	Emisor	Valor Par	Uso de Fondos
Jul-2011	Commonwealth of Puerto Rico - Series 2011 A	\$ 304,000,000	New Money
Jul-2011	Commonwealth of Puerto Rico - Refunding Series 2011 D	52,190,000	Refunding
Jul-2011	Commonwealth of Puerto Rico - Refunding Series 2011 E	245,915,000	Refunding
Ago-2011	PFC-2011 Series A	242,430,000	Refunding
Ago -2011	PBA Gov. Facilities Revenue Bonds, Series R	756,449,000	New Money
Ago -2011	PBA Gov. Facilities Revenue Refunding Bonds, Series S	303,945,000	Refunding
Sep-2011	GDB Senior Notes Series 2011 C	450,000,000	New Money
Sep-2011	PRASA - Rural Development Issue, Series HH	70,211,000	New Money
Oct-2011	GDB Senior Notes Series 2011 D	295,000,000	New Money
Nov-2011	GDB Senior Notes Series 2011 F	400,000,000	New Money
Nov-2011	Puerto Rico Sales Tax Fin. Corp., First Subordinate Series 2011 A	734,795,574	Refunding
Nov-2011	Puerto Rico Sales Tax Fin. Corp., First Subordinate Series 2011 B	45,620,000	Refunding
Dic-2011	Puerto Rico Sales Tax Fin. Corp., Senior Series 2011 C	1,006,474,702	Refunding
Dic -2011	Puerto Rico Sales Tax Fin. Corp., Senior Series 2011 D	91,155,000	Refunding
Dic -2011	PFC-2011 Series B	437,645,000	Refunding
Dic -2011	GDB Senior Notes Series 2011 H	1,399,045,000	Refunding
Dic -2011	GDB Senior Notes Series 2011 I	397,935,000	New Money
Dic -2011	PBA Gov. Facilities Revenue Bonds, Series T	121,528,000	New Money
Dic -2011	Puerto Rico Infrastructure Financing Authority - Series 2011 A	340,000,000	New Money
Dic -2011	Puerto Rico Infrastructure Financing Authority - Series 2011 B	192,830,000	New Money
Dic -2011	Puerto Rico Infrastructure Financing Authority - Series 2011 C	136,385,000	New Money
Feb-2012	GDB Senior Notes Series 2012 A	1,000,000,000	New Money
Feb-2012	PRASA - Revenue Bonds, Series A (Senior Lien)	1,800,450,000	New Money
Feb-2012	PRASA - Revenue Bonds, Series B (Senior Lien)	295,245,000	New Money
Mar-2012	Commonwealth of Puerto Rico - Refunding Series 2012 B	415,270,000	Refunding
Abr-2012	Commonwealth of Puerto Rico - Refunding Series 2012 A	2,318,190,000	Refunding
May-2012	Puerto Rico Electric Power Authority - Series 2012 A	630,110,000	New Money
May-2012	Puerto Rico Electric Power Authority - Series 2012 B	19,890,000	Refunding
Jun-2012	PBA Gov. Facilities Revenue Bonds, Series U	582,345,000	Refunding
Jun-2012	PFC-2012 Series A	410,665,000	Refunding
	Total Debt Issued FY 2011-12	\$15,495,718,276	
	Total New Money FY 2011-12	<u>7,190,143,000</u>	
	Total Refunding FY 2011-12	\$ 8,305,575,276	

Además, la próxima tabla presenta la deuda pública acumulada desde el año fiscal 2003 hasta el año fiscal 2013.

FINANCIAMIENTOS CONSOLIDADOS DEL ESTADO LIBRE ASOCIADO

Deuda Pública del ELA Autorizada EMITIDA AÑOS FISCALES 2004 AL 2013 (en millones de dólares)

AGENCIA	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Gran Total (1)	<u>37,434</u>	<u>40,268</u>	<u>43,136</u>	<u>46,183</u>	<u>53,393</u>	<u>58,415</u>	<u>62,206</u>	<u>64,279</u>	<u>69,948</u>	<u>70,043</u>
I. GOBIERNO CENTRAL (2)										
Total	<u>8,519</u>	<u>9,017</u>	<u>10,074</u>	<u>10,559</u>	<u>9,792</u>	<u>9,939</u>	<u>10,303</u>	<u>10,363</u>	<u>11,844</u>	<u>12,329</u>
Bonos	6,879	7,307	7,276	8,167	8,759	9,006	9,511	9,682	10,945	10,599
Pagarés	1,640	1,710	2,797	2,392	1,034	932	792	681	899	1,730
II. MUNICIPIOS	<u>2,046</u>	<u>2,181</u>	<u>2,330</u>	<u>2,463</u>	<u>2,819</u>	<u>2,997</u>	<u>3,231</u>	<u>3,537</u>	<u>3,872</u>	<u>3,882</u>
III. DEUDA NO GRAVA ERARIO	<u>3,491</u>	<u>3,563</u>	<u>3,426</u>	<u>3,365</u>	<u>6,461</u>	<u>5,435</u>	<u>5,383</u>	<u>5,337</u>	<u>5,188</u>	<u>5,086</u>
IV. CORPORACIONES PÚBLICAS										
Total	<u>23,377</u>	<u>25,504</u>	<u>27,210</u>	<u>29,796</u>	<u>34,321</u>	<u>40,044</u>	<u>43,288</u>	<u>45,042</u>	<u>49,045</u>	<u>48,746</u>
Autoridad de Acueductos y Alcantarillados										
Total	<u>717</u>	<u>982</u>	<u>1,418</u>	<u>1,956</u>	<u>2,591</u>	<u>2,960</u>	<u>3,316</u>	<u>3,622</u>	<u>4,652</u>	<u>4,632</u>
Bonos	500	523	505	487	1,938	1,933	1,943	1,937	4,092	4,073
Pagarés	217	459	913	1,469	653	1,027	1,373	1,685	560	560
Autoridad de Carreteras										
Total	<u>5,799</u>	<u>6,045</u>	<u>6,492</u>	<u>6,688</u>	<u>6,912</u>	<u>7,095</u>	<u>7,169</u>	<u>7,414</u>	<u>6,999</u>	<u>7,058</u>
Bonos	5,799	5,770	6,462	6,494	6,428	6,344	6,240	6,120	5,117	5,013
Pagarés	--	275	30	194	484	751	929	1,294	1,882	2,045
Autoridad de Edificios Públicos										
Total	<u>2,898</u>	<u>2,932</u>	<u>2,990</u>	<u>3,032</u>	<u>3,174</u>	<u>3,229</u>	<u>3,316</u>	<u>3,470</u>	<u>4,509</u>	<u>4,630</u>
Bonos	2,898	2,920	2,885	2,828	3,099	3,047	3,154	3,070	4,372	4,294
Pagarés	--	12	106	204	75	182	162	400	137	336
Autoridad de Energía Eléctrica										
Total	<u>5,219</u>	<u>5,644</u>	<u>5,631</u>	<u>6,600</u>	<u>7,317</u>	<u>7,248</u>	<u>7,478</u>	<u>7,972</u>	<u>8,849</u>	<u>8,809</u>
Bonos	5,032	5,364	5,246	5,695	6,195	6,031	7,423	7,781	8,234	8,049
Pagarés	187	280	385	905	1,122	1,217	55	191	615	761
Autoridad de los Puertos										
Total	<u>393</u>	<u>493</u>	<u>494</u>	<u>611</u>	<u>686</u>	<u>725</u>	<u>737</u>	<u>738</u>	<u>283</u>	<u>215</u>
Bonos	79	75	71	66	61	59	46	46	46	0
Pagarés	314	418	424	544	624	666	691	692	237	215
Compañía Fomento Industrial										
Total	<u>338</u>	<u>331</u>	<u>351</u>	<u>352</u>	<u>353</u>	<u>347</u>	<u>336</u>	<u>324</u>	<u>310</u>	<u>275</u>
Bonos	301	292	281	271	264	258	247	235	222	188
Pagarés	37	39	70	81	89	89	89	89	88	87
Universidad de Puerto Rico										
Total	<u>425</u>	<u>440</u>	<u>453</u>	<u>625</u>	<u>619</u>	<u>620</u>	<u>554</u>	<u>627</u>	<u>588</u>	<u>576</u>
Bonos	409	392	374	605	585	569	554	533	511	489
Pagarés	16	48	80	20	34	51	0	94	78	87
Otras Corporaciones Públicas										
Total	<u>7,588</u>	<u>8,637</u>	<u>9,477</u>	<u>9,934</u>	<u>12,670</u>	<u>17,819</u>	<u>20,381</u>	<u>20,876</u>	<u>22,854</u>	<u>22,551</u>
Bonos	5,945	6,407			9,872	15,174	17,873	18,183	19,570	19,174
Pagarés	1,643	2,230			2,798	2,645	2,508	2,693	3,284	3,377

(1) Excluye garantías del Gobierno Central e incluye financiamientos interinos otorgados al Gobierno Central.