

EL ABC DE LA DEUDA PÚBLICA - COFINA

Hoja de datos

14 de enero de 2019

DATOS BÁSICOS

\$17.6

billones

Deuda de COFINA antes de la reestructuración

32.0%

Tasa de reducción de la deuda de COFINA

75.5%

Tasa de recuperación promedio de los bonistas después de la reestructuración

40

años

\$32.3 billones de pagos de intereses de COFINA después de la reestructuración

PERSPECTIVA DE LA SITUACIÓN

La Corporación del Fondo de Interés Apremiante (COFINA) fue creada por virtud de la Ley 91 de 2006 con el fin de financiar el pago o cancelación de ciertas obligaciones de deuda del gobierno central. A través del Impuesto sobre Ventas y Uso (IVU) el gobierno garantizó la deuda emitida por esta corporación pública. En el 2015, se hicieron enmiendas a esta ley y se aumentó el IVU de 7% a un 11.5%.

En el 2017, COFINA se acogió al Título III de la Ley PROMESA que permitió a la corporación pública someterse a un proceso de quiebra similar al del Capítulo 9 para las municipalidades de los Estados Unidos. En el 2018, la Junta de Supervisión Fiscal avaló el Plan de Ajuste (o propuesta de reestructuración) presentado por el Gobierno de Puerto Rico. La Legislatura de Puerto Rico —sin vista pública alguna— votó a favor del mismo y éste fue presentado posteriormente a los tenedores de bonos de COFINA. El 9 de enero de 2019, estos últimos también votaron en su mayoría a favor del Plan de Ajuste que reduce la deuda de \$17.64 billones a \$12.02 billones. En promedio, los bonistas recibirán 75 centavos por cada dólar. En concreto, los bonistas “senior” recibirán 93 centavos por cada dólar y los bonistas “junior” 56 centavos por cada dólar. La jueza Laura Taylor Swain tomará la decisión de aprobar o rechazar el propuesto Plan de Ajuste entre el 16 y el 17 de enero de 2019. Si se aprueba la propuesta, Puerto Rico deberá pagar \$32.30 billones en los próximos 40 años en pago de intereses. Estos pagos anuales inician en \$420 millones en 2019 e irían aumentando hasta alcanzar los casi \$993 millones anuales entre 2041 y 2058 (ver gráfica 1).

Distintos elementos de la propuesta de COFINA producen suspicacias. Existen dudas importantes sobre lo que con alta probabilidad será un insuficiente alivio de la deuda para Puerto Rico y mal precedente en próximas reestructuraciones:

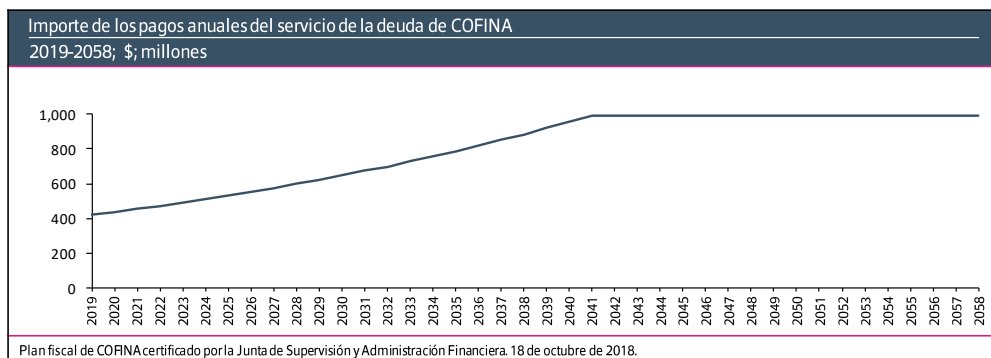
- ¿Cómo se verán afectadas las prestaciones de los servicios esenciales y el crecimiento económico de Puerto Rico al haber hipotecado los recaudos del IVU de los próximos 40 años para pagar la nueva deuda de COFINA?
- ¿Es razonable pensar que, ante la ausencia de futuro crecimiento económico y las proyecciones de población a la baja, los recaudos del IVU proyectados en el Plan Fiscal realmente podrán crecer a una tasa anual de casi el 4%?
- Ante una crisis fiscal endémica que enfrentamos desde 2006 y sin un relevo de modelo económico a la vista, ¿cómo Puerto Rico podrá enfrentar pagos de casi \$1 billón anuales (casi un 10% de sus recaudos actuales) cuando se acaben las ayudas de reconstrucción de los huracanes Irma y María?

EL PROCESO



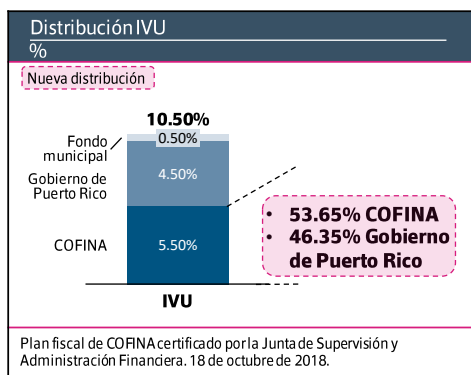
EL PLAN DE AJUSTE O REESTRUCTURACIÓN

Gráfica 1



El 5 de junio de 2018 los representantes de COFINA y los del gobierno de Puerto Rico acordaron la redistribución de los ingresos del IVU (5.5%) que a priori eran de los bonistas de COFINA.

Gráfica 2



El acuerdo estipuló que ese 5.5% del IVU se distribuirá del siguiente modo:

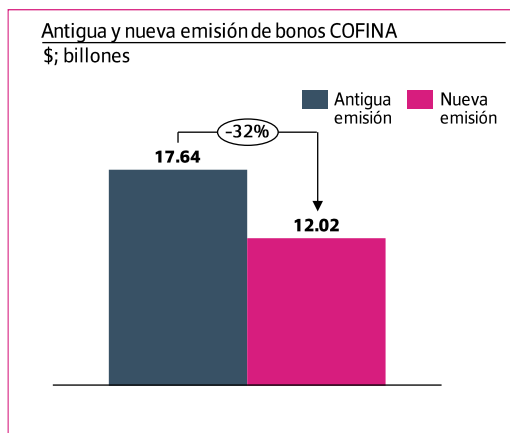
- 53.65% para COFINA; y
- 46.35% para el Gobierno de Puerto Rico

Además, se reestructura la deuda actual de \$17.64 billones a \$12.02 billones. Se reestructurarán así dos tipos de bonos que eran parte de esta deuda: los bonos de interés y los bonos de apreciación de capital (ver gráfica 4). Los bonos de interés son aquellos cuyos pagos de intereses se realizan a los bonistas de forma periódica. Los bonos de

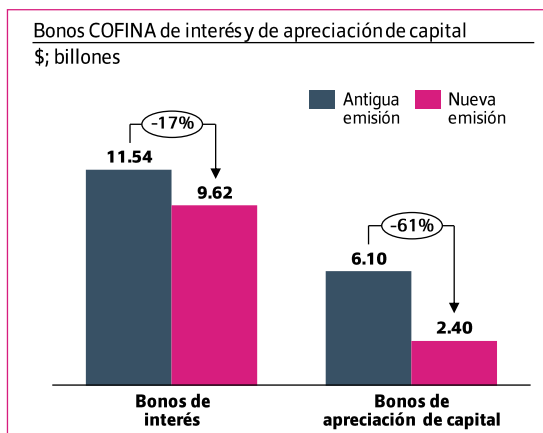
apreciación de capital son bonos de largo plazo, cuyo pago de interés y principal se posterga por años o hasta la fecha de vencimiento del propio bono. Los bonos de interés representaban \$11.54 billones

antes de la restructuración y pasarán a ser \$9.62 billones; los bonos de apreciación de capital representaban \$6.10 billones antes de la restructuración y pasarán a ser \$2.40 billones (ver gráfica 4).

Gráfica 3



Gráfica 4



Existen diferentes tipos de bonistas. En promedio, todos los bonistas recibirán una tasa de recuperación del 75.5%. Los bonistas “senior” —aquellos que en caso de impago van en primer lugar en la cadena de cobro— tendrán en promedio una tasa de recuperación del 93.0%. Los bonistas “junior” —o aquellos que en caso de impago suceden a los bonistas “senior” en la cadena de cobro— tendrán en promedio una tasa de recuperación del 56.4%.

\$0.75

Recuperado por cada \$1 invertido por todos los **bonistas de COFINA**

\$0.93

Recuperado por cada \$1 invertido por los **bonistas “senior”**

\$0.56

Recuperado por cada \$1 invertido por los **bonistas “junior”**

LA TRANSPARENCIA Y PARTICIPACIÓN CIUDADANA

En algunos estados de los Estados Unidos como Nueva Jersey y en algunas ciudades como Filadelfia, la ciudadanía y las organizaciones de la sociedad civil participan activamente en las decisiones que tienen que ver con las emisiones de deuda pública. En Puerto Rico, las personas no han tenido ni tienen espacio para participar en los procesos de emisión de deuda pública y reestructuración. El 7 de noviembre de 2018 el PC 1837 —proyecto legislativo propuesto del acuerdo del Plan de Ajuste de COFINA— fue aprobado en la Cámara de Representantes de Puerto Rico sin audiencias públicas y sin permitir que ningún representante de la legislatura, organización o ciudadano hiciera preguntas, expresara sus opiniones o presentara cualquier propuesta o enmienda.