

AUTORIDAD DE  
**ASESORÍA FINANCIERA  
Y AGENCIA FISCAL**  
DE PUERTO RICO



# Autoridad de Asesoría Financiera y Agencia Fiscal ("AAFAF")

*Resultados y Prioridades*

# Resumen ejecutivo

Entre el 2021 y 2024, la Autoridad de Asesoría Financiera y Agencia Fiscal (AAFAF) lideró avances significativos en materia fiscal y financiera.

## Reestructuraciones y Reorganizaciones de Deuda

- **Reducción de 57%** en obligaciones de varios emisores de deuda pública:
  - *Título III*: Gobierno Central, AEP, Retiro y ACT
  - *Título VI*: ADCC, PFC, AFI, PRIDCO y TDF
  - *Sección 207*: BDE, CRIM, Puertos y otros créditos

## Transparencia

- Mejoría en prácticas de transparencia y divulgación de información
- Lanzamiento de página web de relaciones con inversionistas

## Apoyo Federal (COVID)

- Al 5 de diciembre de 2024:
- **> 99% de fondos asignados** bajo la Ley CARES desembolsados | **Programa cerrado**
  - **89% de fondos asignados** bajo el Fondo Estatal de Recuperación Fiscal del Coronavirus desembolsados

## Agencias Crediticias

- Cuatro reuniones entre 2023 y 2024
- **Reestablecimiento de comunicación y credibilidad**

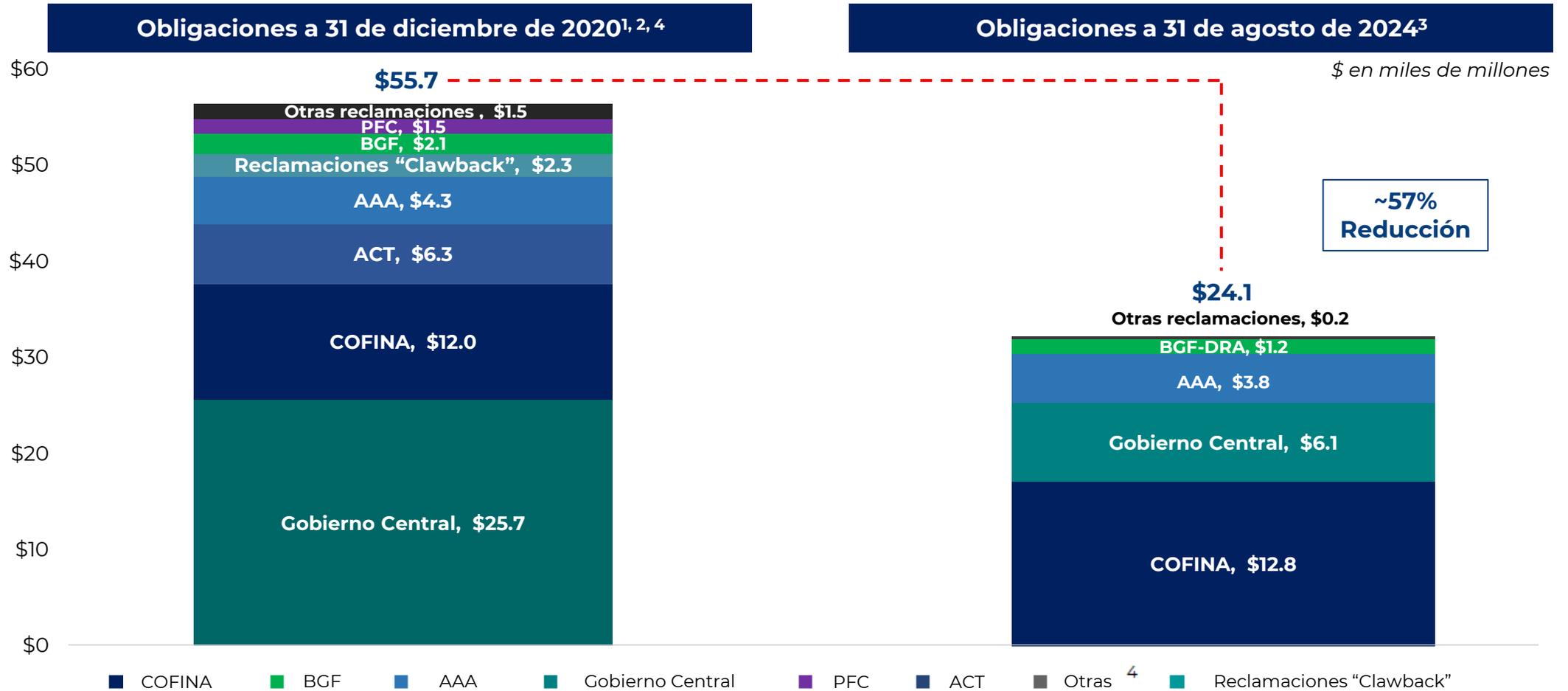
## Mercado Secundario

- Bonos GO, COFINA y de la AAA trafican a **niveles muy cercanos a bonos de grado de inversión**.
- Comportamiento de bonos de Puerto Rico en mercado secundario evidencia el **reconocimiento** de los logros y avances alcanzados.



# 1. Reestructuración de la deuda pública

Bajo la actual administración se han completado reestructuraciones y reorganizaciones de emisores de deuda pública bajo los mecanismos disponibles bajo PROMESA (Título III, Título VI y Sección 207), resultando en una reducción en reclamaciones de ~\$55.7 millones a ~\$24.1 millones, o un 57%.



Notas: (1) Reclamaciones "Clawback" incluyen ~\$2,000 millones de AFI y ~\$400 millones de Autoridad del Distrito del Centro de Convenciones (ADCC) y AMA. (2) Gobierno Central incluye reclamaciones GO/AEP de ~\$19,000 millones, reclamaciones no aseguradas (GUC) estimados en ~\$3,000 millones, otras reclamaciones de ~\$700 millones y reclamaciones contra Retiro de ~\$3,000 millones. (3) Los balances son al 31 de agosto de 2024, excluyendo valor de bonos de apreciación de capital que están al 1 de julio de 2024. (4) Otras reclamaciones incluye obligaciones de PRIDCO, TDF, CRIM, Puertos, BDE, DRA Loan Package y AFI (bonos no relacionados al arbitrio del ron).



## 2. Gobernanza y Salvaguardias para Bonistas | Política de Manejo de Deuda

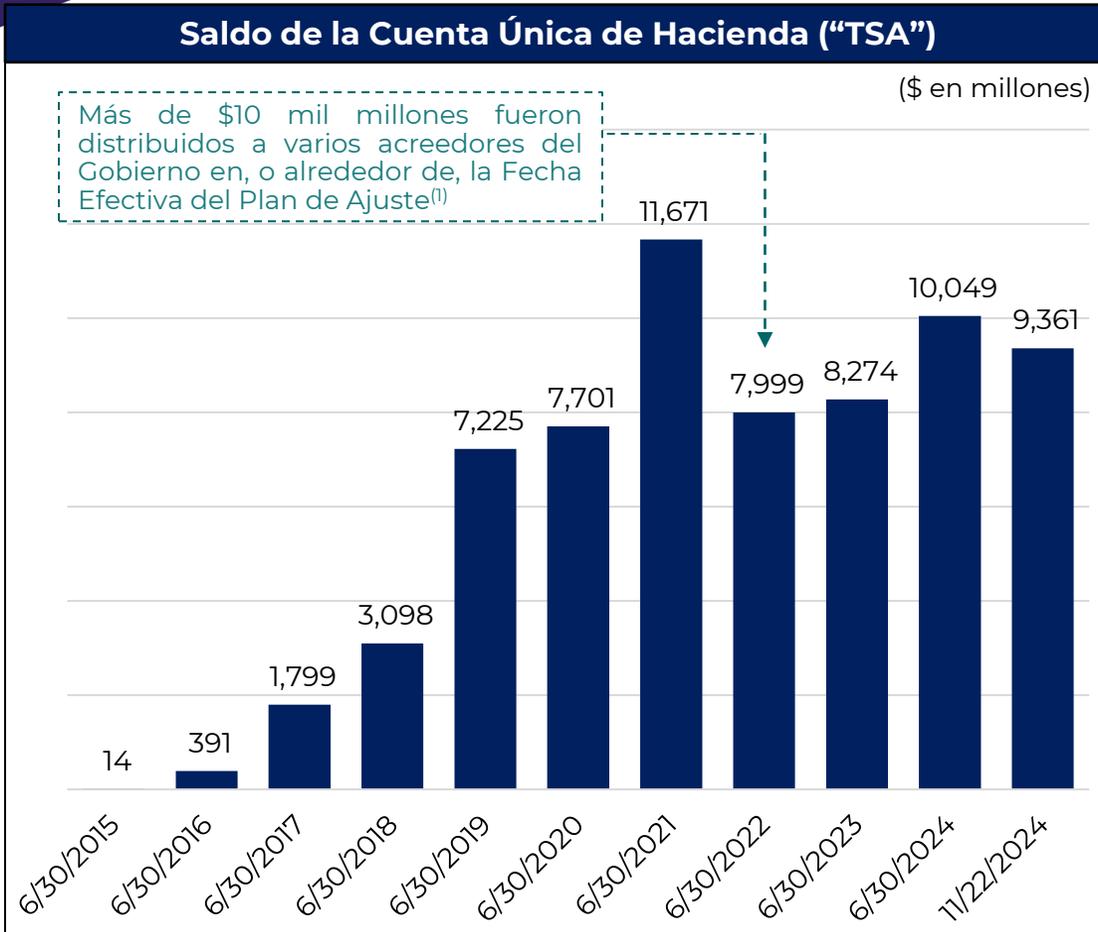
El Plan de Ajuste de Gobierno (“PAD”) y la Ley Núm. 101-2020 requirieron que AAFAF adoptara una Política de Manejo de Deuda. Dicha política fue adoptada por la Junta de Directores de AAFAF y aprobada por la JSF el 9 de marzo de 2022.

<p><b>Objetivo</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Establecer restricciones para la emisión de deuda más allá de los requisitos constitucionales existentes.</li> </ul>
<p><b>Límite para emisión de deuda pública</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Limita a 7.94% el servicio de deuda máximo anual (MADS, por sus siglas en inglés) como % de ingresos del gobierno central (según definidos en la política), además del límite constitucional sobre la emisión de deuda pública del Gobierno establecido en el Artículo VI, Sección 2 de la Constitución de Puerto Rico.</li> <li>• La deuda respaldada por impuestos incluye la deuda de COFINA.</li> </ul>
<p><b>Requisitos adicionales para la deuda respaldada por Impuestos</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Aprobación:</b> Cualquier nueva emisión de deuda respaldada por impuestos debe ser aprobada por AAFAF.</li> <li>• <b>Uso de fondos:</b> El endeudamiento a largo plazo está limitado solo para mejoras de capital.</li> <li>• <b>Vencimiento máximo:</b> 30 años, excepto para financiar instalaciones de vivienda pública.</li> <li>• <b>Amortización:</b> Debe comenzar de 2 a 5 años desde la emisión y amortizar cada año a partir de entonces, según lo permita el IRS para mantener exención contributiva federal.</li> <li>• <b>Refinanciamientos para ahorros:</b> Los refinanciamientos no pueden aumentar el servicio de la deuda en ningún año fiscal y deben generar ahorros (valor presente) de por lo menos 3%.</li> <li>• Ciertos requisitos no aplican a AAA, AEE y ACT.</li> </ul>
<p><b>Certificación de cumplimiento</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Secretario de Hacienda debe certificar que cualquier nueva emisión de deuda cumple con los requisitos de la Política de Manejo de Deuda.</li> </ul>



## 2. Gobernanza y Salvaguardias para los Bonistas | Liquidez y Reservas

Desde su salida de la quiebra, el Gobierno ha mantenido saldos saludables en el TSA, estableciendo además ~\$2,600 millones en reservas para garantizar liquidez adecuada y estabilidad fiscal para atender futuros eventos imprevistos.



**Reservas del TSA**

- Bajo el PAD se establecieron reservas dentro del TSA para atender impactos y estabilizar su posición fiscal ante eventos imprevistos como recesiones económicas o desastres naturales.
- Al 22 de noviembre de 2024 las reservas para eventos imprevistos ascendían a ~\$2,600 millones, o un 20% del presupuesto del fondo general del AF 2025. Esto incluye las siguientes reservas:
  - Reserva de Emergencia:** \$1,300 millones;
  - Reserva de Capital de Trabajo:** \$1,000 millones; y
  - Reserva de la Transición de Ley 52:** \$250 millones
- Además, el Gobierno ha creado varias reservas designadas para gastos específicos dentro del TSA, incluyendo:
  - Extensiones de Presupuestos Anteriores:** \$3,400 millones<sup>(2)</sup>;
  - Reserva del PAD:** \$1,300 millones;
  - Fondo Rotatorio para Desastres:** \$750 millones; y
  - “Cost-Share” Estatal:** \$175 millones.



Fuente: Departamento de Hacienda. Notas: (1) En el AF 2022, el Gobierno generó un excedente de más de \$4,000 millones y tuvo transferencias adicionales de otras agencias por más de \$2,000 millones, utilizados para complementar pagos de cerca de \$10,000 millones al agente pagador bajo el PAD. (2) Extensiones Aprobadas por la JSF, la cifra de \$3,400 millones puede estar sobrestimada ya que es probable que algunos fondos se hayan desembolsado entre el 1 de julio de 2024 y el 22 de noviembre de 2024.

## 2. Gobernanza y Salvaguardias para los Bonistas | CWPOA

El PAD introdujo varias salvaguardias para los bonistas y para garantizar el retiro de nuestros pensionados, incluyendo la Ley 53-2021, los mandatos judiciales delineados en la Orden de Confirmación del Plan de Ajuste, y el establecimiento del Fideicomiso de Reserva de Pensiones (“Fideicomiso de Pensiones”).

### Ley Núm. 53-2021

Autorizó al Gobierno a implementar el PAD mediante:

- Emisión de nuevos bonos GO y CVIs, siempre que no haya recortes en las pensiones.
- Prohibir acciones que:
  - Impidan pago del servicio de la deuda.
  - Alteren derechos del Gobierno bajo el PAD y la Orden de Confirmación para cumplir con los términos de acuerdos con los bonistas.
  - Perjudiquen derechos y remedios de bonistas.
- Requerir que cualquier Plan Fiscal presentado a la JSF incluya el pago del servicio de la deuda.
- Requerir que el Gobierno utilice todos los recursos disponibles para satisfacer sus obligaciones con los bonistas.

### Orden de Confirmación

La Orden de Confirmación del PAD restringe la autoridad del Gobierno al:

- Prohibir cualquier ley, norma o política que entre en conflicto con el PAD o un Plan Fiscal certificado por la JSF.
- Antes del décimo aniversario del PAD, el Gobierno no puede:
  - Implementar o promulgar legislación que aumente las pensiones.
  - Revertir las eliminaciones del PAD de acumulaciones de beneficios definidos y ajustes por costo de vida.
  - Sin embargo, el Gobierno puede solicitar alivio ante el Tribunal después de la terminación de la JSF.
- Prohibir la implementación de cualquier estatuto, política o norma que perjudique o anule las disposiciones de pago del PAD, los convenios, y otras obligaciones.

### Fideicomiso de Reserva de Pensiones (PRT)

- Creado para fortalecer el pago de pensiones, asegurando pagos futuros sin imponer una carga financiera al Gobierno.
- **Contribuciones:** Gobierno aportará más de \$10,000 millones entre el AF 2022 y AF2031.
  - Contribución Base: \$8,800 millones
  - Contribución Adicional: Depende si superávit del Gobierno anual supera proyecciones del Plan Fiscal para el AF 2022.
- **Retiros:** Se espera que las contribuciones del Gobierno, combinadas con el rendimiento de inversión sobre esos fondos, colateralicen la totalidad de obligaciones de pensiones para el AF 2039.

# 3. Divulgación y transparencia | Información financiera

Desde el 2021, se ha aumentado considerablemente el volumen y la calidad de la información financiera disponible al público a través de las páginas web de AAFAF, Hacienda, OGP y el BDE, entre otros.

Información Disponible	
1	Planes fiscales y presupuestos certificados
2	Recaudos del fondo general, plan de liquidez del gobierno, balances en caja de Hacienda (TSA)
3	Informe de PayGO, asistencia, nómina y empleados activos
4	Informes “Budget to Actual” del gobierno y corporaciones públicas
5	Indicadores macroeconómicos, estadísticas financieras, Índice de Actividad Económica
6	Estados financieros auditados

## Agente Informativo del Gobierno

Por ley, AAFAF es el ente responsable para la divulgación de información a través de EMMA (sistema de transparencia del Municipal Securities Rulemaking Board) en cumplimiento con requerimientos de la Comisión de Intercambio de Valores (SEC).

## Relaciones de Inversionistas

En mayo de 2023, AAFAF lanzó una página web utilizando la plataforma Bondlink que utilizan los principales emisores del mercado de bonos municipales.

[www.puertoricobonds.pr.gov](http://www.puertoricobonds.pr.gov)

## Conferencias

- AAFAF organizó la conferencia PR NOW en San Juan (junio 2022) y en Nueva York (mayo 2023).
- AAFAF participó en la conferencia anual Global High Yield and Leveraged Finance de J.P. Morgan (2020 - 2024).



DEPARTAMENTO DE HACIENDA



OGP  
OFICINA DE GERENCIA Y PRESUPUESTO



BANCO DE DESARROLLO ECONÓMICO PARA PUERTO RICO



[www.aafaf.pr.gov](http://www.aafaf.pr.gov)

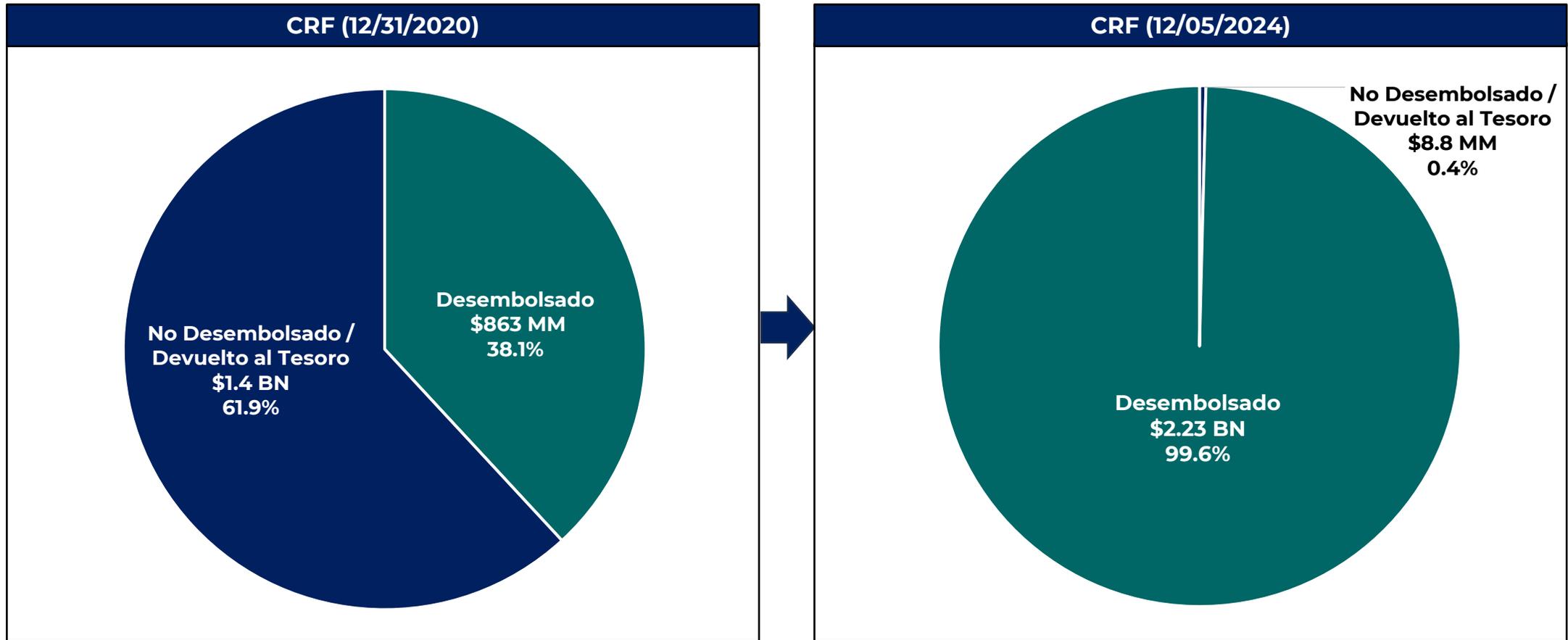
[www.hacienda.pr.gov](http://www.hacienda.pr.gov)

[www.ogp.pr.gov](http://www.ogp.pr.gov)

[www.bde.pr.gov](http://www.bde.pr.gov)

# 4. CARES Act (Coronavirus Relief Fund)

Al comienzo del 2021, 38.1% o \$863 millones de los \$2.24 billones en fondos asignados a Puerto Rico bajo el Coronavirus Relief Fund (CRF) se habían desembolsado. Al 5 de Diciembre de 2024, 99.6% de los fondos fueron desembolsados, con el restante 0.4% devuelto al Tesoro federal.



# 5. Resultados de las Leyes CARES y ARPA

## Ley CARES (CRF)

Asignación	Desembolsado	Devuelto al Tesoro de EEUU
\$2.24 BN	\$2.23 BN (99.6%)	\$8.8 MM

## Ley ARPA (CSFRF)

Asignación	Desembolsado	Desembolso Pendiente
\$2.47 BN	\$2.19 BN (88.8%)	\$277.4 MM



**181,206** estudiantes y educadores

**41,716** Reparaciones de infraestructuras escolares



**1,110** ocio y hospitalidad (turismo)

**\$138 millones** de inversión en turismo



**58** hospitales públicos y privados

**65,157** incentivos a trabajadores de salud pública



**72** CDTs

**4,007** muestras secuenciales de Covid-19



**189,355** empleados por cuenta propia

**2,509** personas reincorporadas al trabajo



**78** municipios

**78** municipios



**1,258** medianas empresas

**229,073** incentivos del sector público y privado



otro

**25,198** pequeñas empresas

**2,267,387** personas vacunadas



# 6. Reuniones con las agencias crediticias

Desde el 2023, AAFAP ha liderado cuatro reuniones con representantes de S&P, Moody's y Fitch con el objetivo de reestablecer comunicación y compartir información relacionada a temas fiscales, económicos y de reconstrucción de Puerto Rico, entre otros.

**1era Reunión**  
febrero 2023

**2da Reunión**  
octubre 2023

**3era Reunión**  
junio 2024

**4ta Reunión**  
octubre 2024

## Retroalimentación

- **Avances significativos** en temas fiscales, financieros y económicos;
- **Importancia de continuidad, consistencia e institucionalización** del conocimiento y procesos.
- Importancia de **poner al día los estados financieros auditados** y demostrar capacidad para mantenerse al día.
- Importancia de **completar el Título III de la AEE**.
- Preocupación por comportamiento demográfico, aunque reconocen estabilización en el decrecimiento poblacional.

## Proceso para obtener clasificación crediticia

Las tres agencias (S&P, Moody's y Fitch) coinciden que previo a cualquier esfuerzo formal para evaluar el crédito del gobierno, se deberá:

- Gobierno central debe estar al día con sus estados financieros auditados y demostrar que podrá mantenerse corriente; y
- Completar el Título III de la AEE.

## Comentarios Públicos de Fitch (21/06/2023)

*Puerto Rico's recent release of its FY2021 audited financial statements **indicates improved administrative capacity**. The Commonwealth has also **improved on the reliability, robustness, timeliness and accessibility of other supplementary information**. Puerto Rico's ability to sustain improved budgetary, financial, and economic collection and reporting capabilities is a key component of any reasonable investigation Fitch would undertake in forming a credit view.*

## Ejemplos de tiempo de recuperación de clasificación crediticia

- **Detroit:** Recibió clasificación crediticia por debajo de grado de inversión al salir de la quiebra en 2014, pero le tomó una década alcanzar una clasificación de grado de inversión.
- **Nueva York:** Luego de estar al borde de la quiebra en 1975 y perder su clasificación de grado de inversión, le tomó seis y ocho años recuperar su clasificación de grado de inversión por S&P y Moody's, respectivamente.

# 7. Seguro paramétrico

El nuevo programa de seguro paramétrico híbrido del Gobierno combina reaseguro tradicional y un bono catástrofico (“Cat Bond”), ofreciendo \$282 millones en cobertura y cumpliendo con los requisitos de seguro de FEMA.

## Resumen

- *El seguro paramétrico ofrece pagos por huracanes o terremotos importantes basados en la magnitud del evento predefinido, **eliminando la necesidad de pruebas tradicionales de pérdida.***
- El Gobierno ejecutó este nuevo programa el 23 de junio de 2024, que consiste en **(i) una póliza de reaseguro tradicional y (ii) un Cat Bond, proporcionando cobertura total de \$282 millones.**
- Extiende la **cobertura a Vieques y Culebra.**
- Cumple con los requisitos de Obtención y Mantenimiento de FEMA, que exige mantener una cobertura razonablemente disponible, adecuada y necesaria para proteger contra futuras pérdidas de propiedad.
- El Cat Bond fue emitido por una entidad no relacionada al Gobierno, y no constituye deuda del Gobierno. El Gobierno es beneficiario del fideicomiso y, como tal, está obligado a pagar las primas.

### Póliza de Reaseguro Tradicional (\$197.7 millones)

- **Período de la Póliza:** 1 de junio de 2024 – 1 de junio de 2025
- **Aseguradora:** Starr Indemnity & Liability Company
- **Límite Máximo:** \$197.7 millones
- **Costo:** \$24.0 millones
- **Parámetros:** Los pagos se determinan en función de tres regiones geográficas, cada una con diferentes porcentajes de pago en caso de un desastre natural.

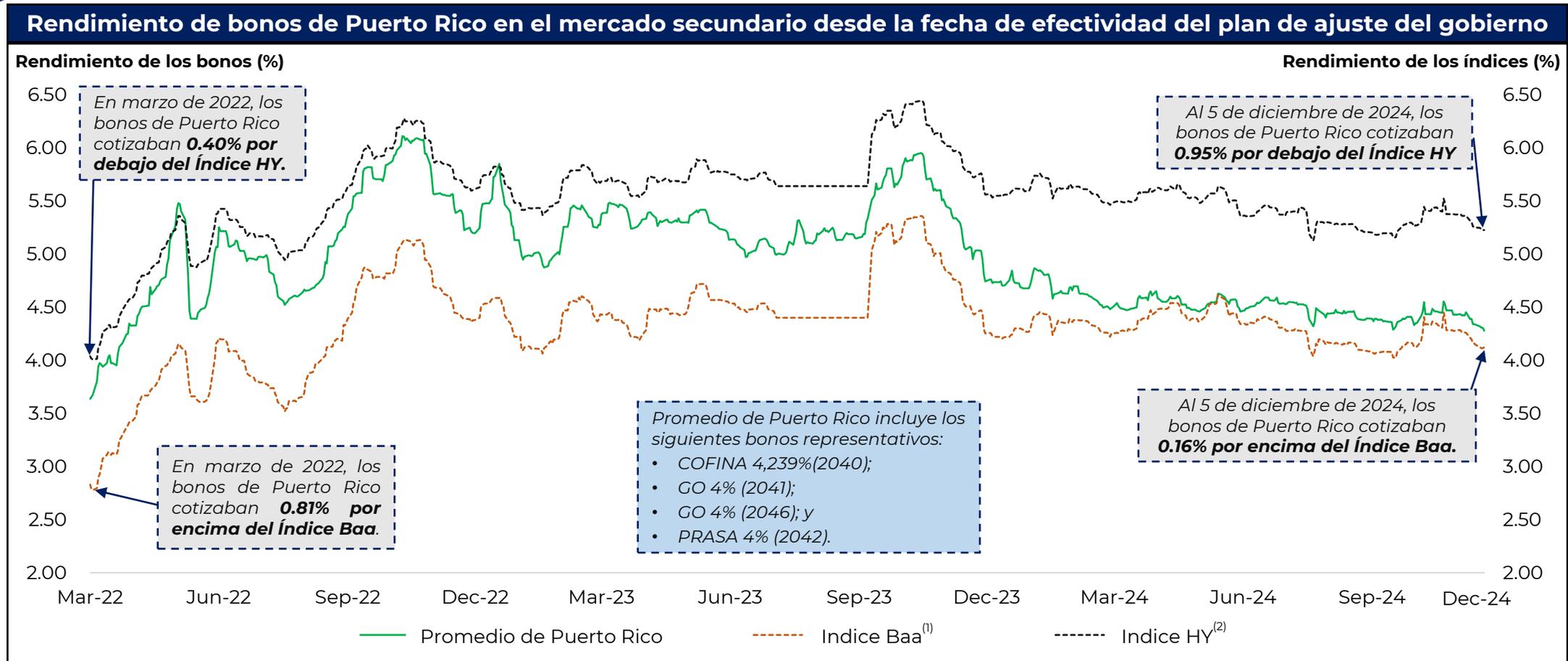
### Póliza de Seguro de Cat Bond (\$85 millones)

- **Período de la Póliza:** 21 de junio de 2024 – 31 de mayo de 2027
- **Aseguradora:** Starr Indemnity & Liability Company
- **Límite Máximo:** \$85 millones
- **Costo:** Año 1 = \$9.6 millones, Años 2 y 3 = \$8.2 millones anuales
- **Parámetros:** Pagos se determinan en base a dos regiones geográficas, cada una con diferentes porcentajes de pago en caso de un desastre natural.



# 8. Bonos de Puerto Rico en el mercado secundario

El mercado de bonos municipales reconoce los logros tras los esfuerzos de reestructuración de la deuda, crecimiento económico, y la mejoría en prácticas de divulgación de información. Al 5 de Diciembre de 2024, el rendimiento de los bonos de Puerto Rico se encontraba 0.16% por encima del Índice Baa<sup>(1)</sup> y 0.95% por debajo del Índice High-Yield (HY)<sup>(2)</sup>.

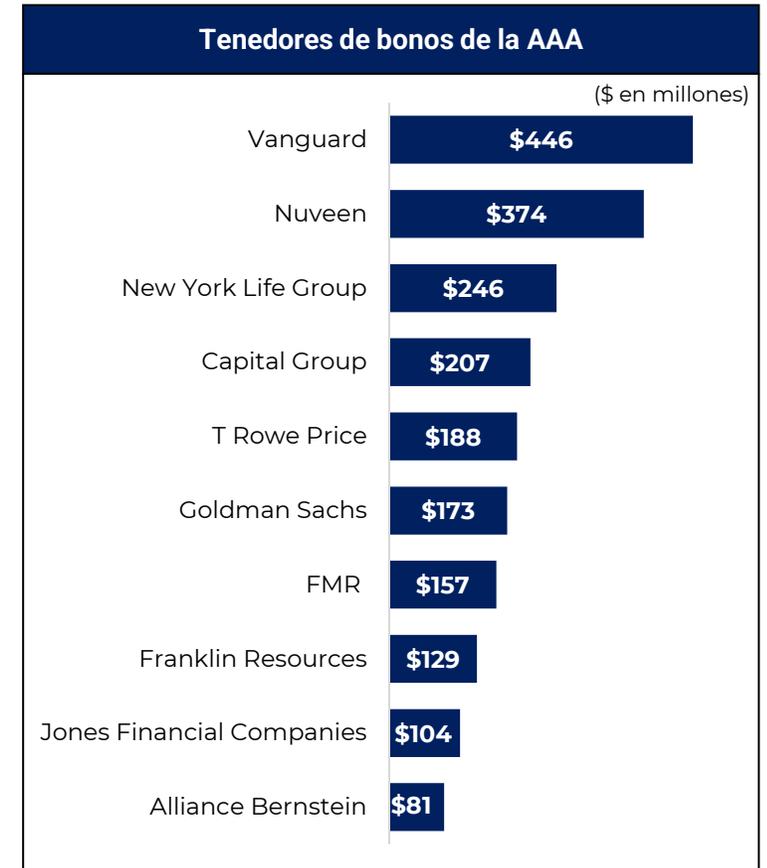
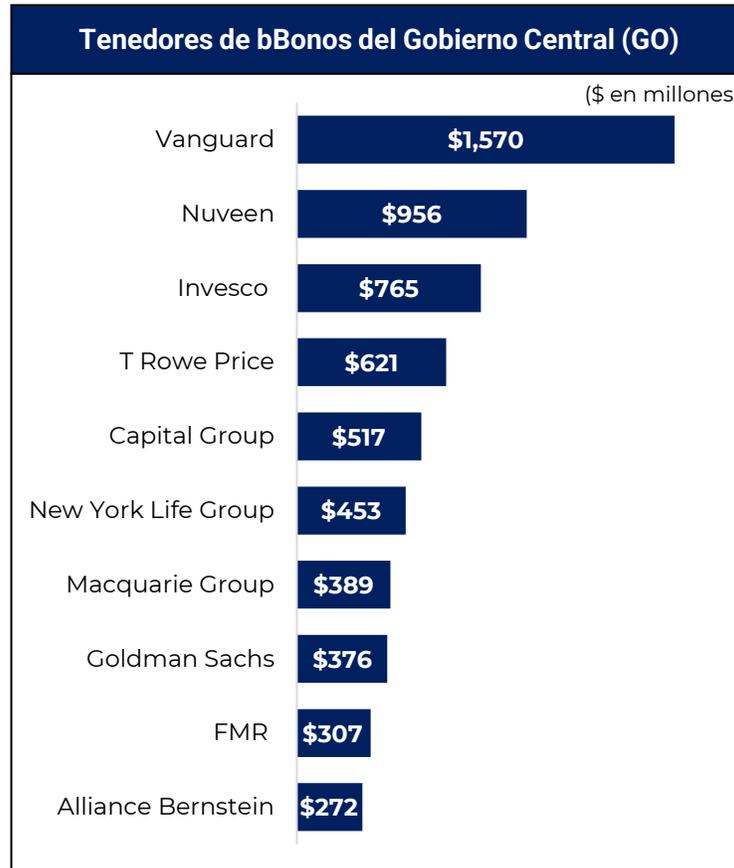
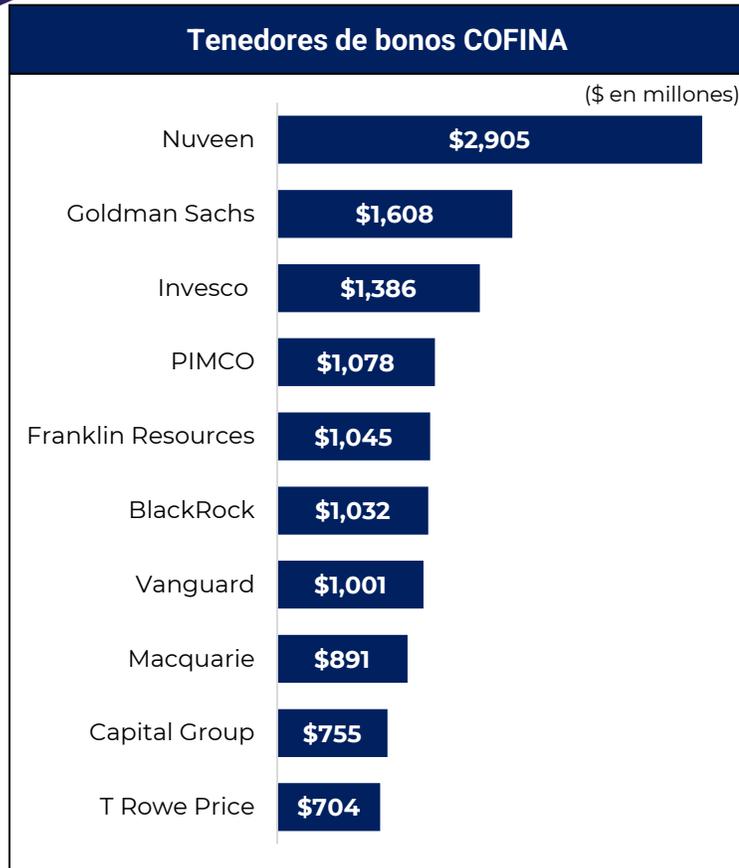


Notas: (1) Índice Baa: El Bloomberg Municipal Baa Index mide el mercado de bonos municipales (EE.UU.), exentos de impuestos con calificación promedio Baa. Incluye bonos de obligación general y bonos de ingresos. El índice se creó en abril de 2006, con un historial que se remonta al 1 de febrero de 1990. ID del índice: 13972. Los valores incluidos en el índice deben tener una calificación entre Baa3 y Baa1. (2) Índice HY: El Bloomberg Municipal High Yield Bond Index es una medida del mercado de bonos exentos de impuestos sin clasificación de grado de inversión. El índice incluye valores de los 50 Estados de EE.UU. y de otras cuatro regiones (Washington DC, Puerto Rico, Guam y las Islas Vírgenes). El índice incluye bonos estatales y locales de obligación general y bonos de ingresos. El Índice HY tiene un historial que se remonta a octubre de 1995. Fuente: Bloomberg.



# 9. Tenedores de bonos de Puerto Rico

Los fondos de bonos tradicionales se han convertido en los principales tenedores de bonos de Puerto Rico, lo cual representa un cambio positivo respecto a la base de inversores anterior a la reestructuración, que estaba fuertemente inclinada hacia tenedores oportunistas.



# 10. Próximos Pasos | Prioridades

<b>Título III AEE</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Continuar apoyando los esfuerzos para completar reestructuración y salida de la quiebra en el 2025.</li> </ul>
<b>Presupuesto AAFAF</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Comunicar necesidades de AAFAF a JSF y OGP para asegurar presupuestos adecuados que permitan a AAFAF cumplir con sus obligaciones bajo la Ley 2 de 2017.</li> </ul>
<b>Plan Fiscal del Gobierno</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Liderar el proceso de preparación y radicación de plan fiscal nuevo (2025) en colaboración con JSF.</li> </ul>
<b>PROMESA §204 Revisión de Leyes Aprobadas</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Establecer oficina o división con personal especializado en alguna de las entidades del componente fiscal del gobierno para atender requerimientos de Sección 204</li> <li>Reeducar a entidades gubernamentales sobre la importancia de la colaboración oportuna en el desarrollo de las certificaciones.</li> </ul>
<b>PROMESA §209 Terminación de la JSF</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>A raíz de los avances alcanzados por algunas corporaciones públicas, se debe centralizar en AAFAF cualquier esfuerzo/negociación con la JSF, incluyendo desarrollar un marco claro y medible sobre los marcadores/hitos para lograr la terminación de la JSF.</li> <li><u>Según el Artículo 5(a) de Ley 2 de 2017: AAFAF será el ente gubernamental encargado de la colaboración, comunicación y cooperación entre el Gobierno y la JSF.</u></li> </ul>
<b>Deuda Pública Pendiente</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Implementar enmiendas necesarias a documentos legales de los bonos de la UPR y adelantar negociaciones con el GDB-DRA para lograr una resolución global a la deuda vigente.</li> </ul>

