

Informe de Política Pública

Reestructuración de la deuda de la AEE - ¿Qué sigue?

Sergio M. Marxuach, Director de Política Pública

Centro para una Nueva Economía

San Juan, PR | Washington, DC | Madrid, España

Marzo 2022



INTRODUCCIÓN

El 8 de marzo de 2022, la Autoridad de Asesoría Financiera y Agencia Fiscal de Puerto Rico ("AAFAF"), emitió una notificación indicando que daba por terminado el Acuerdo Definitivo de Apoyo a la Reestructuración de la Deuda (el "RSA de la AEE"), con fecha del 3 de mayo de 2019, según enmendado, por y entre: (1) la Autoridad de Energía Eléctrica de Puerto Rico ("AEE"), (2) la AAFAF, (3) la Junta de Supervisión y Administración Financiera de Puerto Rico ("JSAF"), (4) los miembros del Grupo Ad Hoc de Acreedores de Bonos (el "Grupo Ad Hoc") de la AEE, (5) Assured Guaranty Corp. y Assured Guaranty Municipal Corp., (6) Syncora Guarantee Inc., (7) National Public Finance Guarantee Corporation, y (8) cualquier otra persona que se hubiera adherido al RSA de la AEE a esa fecha.

El propósito del RSA de la AEE era reestructurar ciertos bonos emitidos por la AEE. En nuestra opinión, el RSA de la AEE no era una buena transacción para Puerto Rico. Sus términos y condiciones eran excesivamente generosos con los acreedores; desalentaba la transición a la generación renovable distribuida; había incertidumbre en cuanto a si brindada el alivio de la deuda necesario para mantener a la AEE como una empresa solvente, evitando otra reestructuración en el corto y mediano plazo; y, con toda probabilidad, habría dado lugar a un aumento significativo de las tarifas para los contribuyentes puertorriqueños en las próximas décadas.

En este informe de política pública le echamos un vistazo al estado actual del proceso de reestructuración de la deuda de la AEE y ofrecemos algunas recomendaciones sobre lo que una buena transacción de reestructuración de la deuda de la AEE debería (y no debería) incluir.

ESTADO DEL PROCESO

La Jueza Laura Taylor Swain, también el 8 de marzo, emitió una *Orden Denegando la Moción Urgente del Grupo Ad Hoc de Acreedores de Bonos de la AEE para Nombrar un Mediador e Imponer Plazos para un Plan de Ajuste de la AEE y Dirigir Consultas y Declaraciones Adicionales*¹, (la "Orden del 8 de marzo").

La Orden del 8 de marzo denegó "la Moción del Grupo Ad Hoc en la medida en que busca una orden que requiera que la Junta de Supervisión Fiscal participe en, y que la AEE proporcione financiamiento ilimitado para, la mediación centrada en los intereses de un subconjunto particular de acreedores bajo la disposición de un RSA que la AAFAF aparentemente ha rescindido"².

El Tribunal, sin embargo, alentó a las partes relevantes a "continuar las discusiones y buscar una resolución consensuada de los asuntos pendientes" y declaró que estaría dispuesto a considerar "una pronta reactivación de una propuesta de consenso de mediación privada" si dicha propuesta está "acompañada por una delineación del alcance, un calendario, y la evidencia de la razonabilidad comercial de la propuesta, su susceptibilidad a controles de costos, y la coherencia con los requisitos

¹ Entrada de expediente de la AEE núm. 2748.

² Id. en pág. 10.

pertinentes de la Ley de Exactitud en las Divulgaciones para la Recuperación de Puerto Rico ("PRRADA" por sus siglas en inglés)³.

A tal fin, el Tribunal ordenó a la JSAF que "se reúna y consulte sin demora con la AAFAF, el Grupo Ad Hoc de Acreedores de Bonos y todas las demás partes principales e interesadas cuya colaboración considere necesaria para construir una base viable para un plan de ajuste, a fin de estudiar si se puede llegar a un acuerdo de mediación consensuada con prontitud para resolver asuntos clave relacionadas con el plan"⁴. Cualquier propuesta de mediación que se presente para su aprobación por parte del Tribunal debe cumplir con los criterios anteriormente expuestos. La JSAF y la AAFAF tienen hasta el 18 de marzo de 2022 para presentar un informe de situación sobre este asunto.

Además, el Tribunal ordenó a la JSAF que presentara antes del 2 de mayo de 2022:

- "Una propuesta de plan de ajuste, declaración de divulgación, y los plazos propuestos en relación con la consideración de la declaración de divulgación, el descubrimiento de prueba relacionado con el plan, la solicitud y conteo de votos, el período de objeción en relación con la audiencia de confirmación, y el calendario propuesto de la audiencia de confirmación para el caso del Título III de la AEE; o
- Una hoja de términos detallada para un plan de ajuste, con un calendario propuesto para la presentación del plan, la consideración y aprobación de una declaración de divulgación, la votación y la confirmación del plan; o
- Una propuesta de calendario para el litigio de los asuntos significativos en disputa en el caso del Título III de la AEE, incluyendo, sin limitación, la moción de suspensión para buscar el nombramiento de un administrador judicial, la objeción de la reclamación del UCC (incluyendo, si procede, el litigio de las cuestiones previas de legitimación), y las cuestiones planteadas en Adv. Proc. Nos. 19-396 y 19-405; o
- Una declaración y un memorando de derecho que muestre la causa por la cual el tribunal no debe considerar la desestimación del caso del Título III de la AEE por no demostrar que se puede formular y presentar un plan de ajuste confirmable dentro de un período de tiempo consistente con los mejores intereses de la AEE, las partes interesadas y el pueblo de Puerto Rico"⁵.

El 9 de marzo de 2022, el Honorable Rafael Hernández, presidente de la Cámara de Representantes de Puerto Rico, envió una carta a la JSAF "expresando el interés de la Cámara en participar en el proceso de mediación con respecto al plan de ajuste de la AEE"⁶.

El 14 de marzo de 2022, la JSAF contestó que la "Junta de Supervisión Fiscal no anticipa desarrollar o negociar un plan de ajuste de la AEE que requiera legislación. Pero, si eso cambiara, la Junta de

³ *Id.* en págs. 10-11.

⁴ *Id.* en pág. 12.

⁵ *Id.* en pág. 13.

⁶ JSAF - Carta - Líderes legislativos - AEE sobre la mediación - 14 de marzo de 2022.

Supervisión Fiscal recibiría con agrado la participación de la Legislatura en la mediación si se desarrolla dicha propuesta de reestructuración"⁷.

El 16 de marzo de 2022, el Tribunal dictó otra Orden (la "Orden del 16 de marzo") que modificaba la Orden del 8 de marzo, indicando que "[e]l Tribunal está explorando si un mediador o un equipo de mediación judicial puede estar disponible para facilitar el desarrollo de un plan de ajuste para la AEE y la resolución de los litigios relacionados"⁸.

ANÁLISIS DE LAS OPCIONES PROCESALES

En nuestra opinión, está claro por el lenguaje de la Orden del 8 de marzo que la Jueza Taylor Swain favorece una resolución consensuada de los principales asuntos pendientes antes de que la JSAF presente un plan de ajuste para la AEE. De ahí su orden de que la JSAF determine la viabilidad de establecer un proceso de mediación en consulta con la AAFAF, el Grupo Ad Hoc de Acreedores de Bonos y "todas las demás partes principales e interesadas cuya colaboración considere necesaria" para desarrollar un plan de ajuste.

En teoría, el grupo de "principales partes interesadas" incluiría, como mínimo, las siguientes partes (1) la AEE; (2) la AAFAF; (3) la JSAF; (4) el Grupo Ad Hoc de Acreedores de Bonos de la AEE; (5) Assured Guaranty Corp. y Assured Guaranty Municipal Corp.; (6) Syncora Guarantee Inc. (7) National Public Finance Guarantee Corporation; (8) Prestamistas de la Línea de Crédito para Combustible de la AEE; (9) un representante de los jubilados actuales de la AEE y futuros beneficiarios del plan de pensiones de la AEE; y (10) un representante de los acreedores no asegurados de la AEE.

Quién más podría ser considerado como "parte necesaria" parece ser una decisión de la JSAF. Basado en su carta al presidente Hernández, parece que la JSAF aplicará una definición estricta para determinar quién es una parte "necesaria" en el proceso de mediación. Es decir, parece que la JSAF limitará la participación en cualquier proceso de mediación sólo a las partes cuya participación es estrictamente requerida para desarrollar un plan de ajuste.

Eso sería una lástima, ya que aunque entendemos que hay una correlación negativa entre la eficiencia y el número de partes en la mesa de negociación, también hay algunas ventajas en la integración de un conjunto más amplio de partes interesadas en el proceso de negociación. En la medida en que cualquier plan de ajuste propuesto cuente con un apoyo significativo entre las organizaciones de la sociedad civil, las ONGs y los distintos gremios, más fácil será su implementación. Mientras que, por otro lado, presentar a los clientes de la AEE, esencialmente todo Puerto Rico, un plan que no entienden como un hecho consumado (*fait accompli*), sobre la base de tómallo o déjalo, es probable que genere resistencia y oposición.

La mediación también es preferible a las alternativas disponibles a un acuerdo negociado. En el presente caso, esas alternativas son el litigio de asuntos complejos de derecho y de hecho, que podría

⁷ *Id.*

⁸ Entrada de expediente núm. 20357 en pág. 2.

llevar literalmente años si se tienen en cuenta las apelaciones, o la desestimación del caso del Título III, en cuyo caso los acreedores de bonos y otros acreedores tratarían de ejercer sus derechos de conformidad con los términos y condiciones de los documentos de crédito pertinentes. Los acreedores de bonos de la AEE, por ejemplo, tendrían derecho a solicitar el nombramiento de un administrador para que administre y opere la AEE y a exigir el cumplimiento del convenio de tarifas del Contrato de Fideicomiso de 1974, según el cual las tarifas de la AEE tendrían que fijarse a un nivel que genere suficientes ingresos para cubrir todos los gastos operativos de la AEE más el 120% del servicio de la deuda anual.

Por último, la JSAF tiene la opción de elaborar un plan de ajuste con el apoyo de una sola clase de acreedores y solicitar una orden judicial para "*cramdown*" a todos los demás acreedores, de conformidad con la sección 314(c) de PROMESA. Esta opción, aunque teóricamente posible, es muy poco probable que sea respaldada por la jueza Taylor Swain, que ha demostrado una clara preferencia por las soluciones consensuadas en todos los procedimientos del Título III.

En resumen, entonces, un proceso de mediación inclusivo sería el mejor camino a seguir para "construir las bases de un plan de ajuste para la AEE que se pueda confirmar". Sin duda, sería un proceso de negociación complicado y duro y el plazo fijado por la Jueza es bastante corto. No obstante, si todas las partes actúan "de buena fe y de manera centrada", debería ser posible presentar al Tribunal al menos una hoja de términos detallada para un plan de ajuste antes del 2 de mayo, tal y como solicitó la jueza Taylor Swain.

RECOMENDACIONES SUSTANTIVAS

La JSAF usualmente ha defendido las propuestas anteriores para la reestructuración de la deuda de la AEE en términos limitados. Tal vez esté obligada legalmente a hacerlo. Ha declarado en el pasado que su objetivo principal es asegurar que cualquier plan de ajuste para la AEE cumpla con los requisitos de confirmación establecidos en PROMESA. Sin embargo, cualquier transacción que afecte a un sector tan importante como el de la electricidad para la economía puertorriqueña debe ser evaluado de manera exhaustiva.

Por lo tanto, cualquier plan de ajuste para la AEE tiene que ser de naturaleza integral y tener en cuenta el ambiente económico y social en el que opera la AEE. Esto significa que cualquier plan de ajuste debe tomar en cuenta los siguientes factores (1) la AEE opera en una economía que ha mostrado poco o ningún crecimiento durante 15 años; (2) opera en una isla con una población en declive y una base industrial que se encoge; (3) se espera que los altos costos de los combustibles y las presiones inflacionarias generales prevalezcan a corto y mediano plazo debido a las secuelas de la epidemia de COVID-19 y la guerra en Ucrania; (5) se espera que las tasas de interés aumenten a medida que los bancos centrales buscan reducir la inflación en todo el mundo; (6) Puerto Rico tiene un sistema de transmisión y distribución frágil que necesita, esencialmente, ser reconstruido en su totalidad; (7) la AEE opera una flota de generación de combustible fósil envejecida, con una edad promedio de 40 años y algunas unidades que se acercan a los 60 años, lo que está cerca del final de su vida útil; (8) la AEE está dirigida por un equipo administrativo en gran medida ineficaz, que ha sido manchado por la corrupción en el pasado, y tradicionalmente ha sido dirigido por cuadros políticos;

y (9) la AEE es actualmente una empresa de servicios públicos en quiebra sin acceso a los mercados de capital.

Estos riesgos operacionales se traducen en riesgos financieros como los siguientes, que deben ser tomados en cuenta al momento de reestructurar la deuda de la AEE:

- Las obligaciones de pensiones, si no se reestructuran, podrían resultar en un aumento de 3.4 centavos/kWh para el 2034⁹.
- El despacho ineficiente de la generación podría aumentar las tarifas entre 1.08 centavos/kWh y 1.28¹⁰ centavos/kWh al año.
- La AEE no ha sido totalmente transparente sobre el alcance total de la inversión en T&D requerida a largo plazo para lograr tanto sus objetivos de resiliencia como de generación renovable. El Plan Fiscal 2019 certificado de la AEE establece que necesitará hacer gastos de capital en el sistema de T&D de \$8,200 millones entre 2020 y 2024 más otros \$8,200 millones entre 2025 y 2030. Pero eso es sólo para la resiliencia, para incorporar grandes cantidades de generación distribuida necesitará hacer una inversión adicional de \$13,600 millones entre 2030 y 2035. La consultora London Economics International ("LEI") calcula que el gobierno federal pagará el 90% de los primeros \$16,400 millones, pero que los otros \$13,600 millones tendrían que recuperarse mediante el aumento en las tarifas de los clientes¹¹.
- Por último, según su Plan Fiscal para el año fiscal 2019, la AEE necesita realizar una serie de inversiones de capital para reducir su dependencia del petróleo y reducir sus costos operativos, y esas inversiones tendrán que ser financiadas y reembolsadas de alguna manera. La mala condición financiera de la AEE elevará el costo de financiamiento de las inversiones en nueva generación renovable. Esto significa que los contribuyentes tendrán que pagar esos costos a través de acuerdos de compra y operación de energía a largo plazo ("PPOAs"), que tendrán que ser incluidos en las tarifas de los clientes. Según el LEI, es posible que los costos de los PPOA no se compensen completamente con la reducción del uso de combustibles fósiles¹².

Segundo, una AEE reestructurada debe ser una entidad solvente, al menos técnicamente. Como ha afirmado el profesor Ramón Cao, la "deuda reestructurada es sostenible si, y solamente si, la AEE es capaz de operar efectivamente como una empresa eléctrica después de la implementación" del plan de ajuste¹³. Este asunto es más que un mero tecnicismo contable. Si la AEE sigue siendo insolvente, incluso después de salir del proceso de negociación, entonces es cuestionable si el plan de ajuste sería confirmado por el Tribunal. Aunque PROMESA no requiere que se establezca la solvencia

⁹ London Economics International LLC, *Critique of Government Parties' Assertion that the 9019 Settlement will Not Affect Non-settling Creditors and Will Avoid a Subsequent Title III Filing by PREPA*, 30 de octubre de 2019, (el "Informe del LEI"), pág. 22. El informe del LEI fue preparado para el Comité Oficial de Acreedores No Asegurados de la Autoridad de Energía Eléctrica de Puerto Rico.

¹⁰ *Id.*

¹¹ *Id.* en pág. 97. Con respecto a los primeros \$16,400 millones, observamos que, en la fecha de este informe, FEMA y HUD sólo se han comprometido a financiar aproximadamente \$12,000 millones de los gastos de capital de T&D requeridos.

¹² *Id.* en pág. 4.

¹³ Ramón J. Cao García, *An Independent Evaluation of PREPA's Financial Sustainability and its Impact on Proposed Restructuring Support Agreement, PROMESA Proceedings and Funding Scenarios on PREPA Planned Capital Investments*, 19 de mayo de 2020, (el "Informe de Cao 2"), pág. 4 y pág. 7.

para confirmar un plan de ajuste, sí requiere que sea "viable" y ciertamente la solvencia es al menos un componente de cualquier análisis de "viabilidad".

La reducción de la deuda, por lo tanto, tiene que ser drástica. Según el Informe Mensual de la AEE a su Junta de Gobierno para el mes de diciembre de 2021, los pasivos de la AEE sumaron \$18,100 millones, mientras que sus activos sumaron \$10,100 millones, una diferencia de \$8,000 millones. En teoría, entonces, esa es la cantidad mínima - **\$8,000 millones o 44% de todos los pasivos** - por la cual todas las obligaciones de la AEE tendrían que ser reducidas para mantenerla como una empresa mínimamente sostenible después de la reestructuración.

De nuevo, PROMESA no exige que se establezca la solvencia para confirmar un plan de ajuste, pero sería extremadamente irónico, por no decir totalmente irracional, terminar este costoso proceso de cinco años con una entidad que sigue siendo técnicamente insolvente. Por otro lado, el enfoque propuesto por el profesor Cao parece razonable ya que busca la respuesta a una sola pregunta: ¿sería la AEE solvente en base a su estado de situación y al flujo de caja después de dar efecto a la transacción propuesta? Hacer ese análisis para una entidad independiente como la AEE es relativamente fácil, especialmente en comparación con la compleja naturaleza de las finanzas del gobierno central de Puerto Rico.

Para aclarar, no estamos argumentando a favor de reducir la reclamación de cada acreedor contra la AEE en un 44%. En cambio, nuestro punto es, basado en la metodología del Profesor Cao, que las obligaciones totales de la AEE deben ser reducidas *en promedio* por un 44%. El monto de la reducción de la reclamación de cada acreedor sería objeto de negociación o litigio entre las partes.

En cuarto lugar, eliminar la estructura de titularización. Bajo los términos del RSA recientemente rescindido, las partes del acuerdo habrían intercambiado sus bonos existentes por bonos nuevos (los "Bonos Nuevos") que serían emitidos por una "corporación pública de propósito especial e instrumentalidad del Gobierno de Puerto Rico, constituyendo una entidad corporativa y política independiente y separada del Gobierno de Puerto Rico, la AEE y cualquier otra Entidad Gubernamental"¹⁴.

El repago de los Bonos Nuevos estaría asegurado por un gravamen en el flujo de efectivo futuro generado por la AEE mediante la imposición de un **Cargo de Transición**. Este sería un cargo especial que se añadirá a las facturas de los consumidores de la AEE y se utilizaría exclusivamente para pagar los Bonos Nuevos. El Cargo de Transición fue diseñado para aumentar con el tiempo, desde 2.768 c/kWh durante el primer año fiscal después de la emisión de los Bonos Nuevos hasta alcanzar la cantidad de 4.552 c/kWh durante el año fiscal 2044 y después.

Esta llamada "estructura de titularización" habría garantizado el repago de los Bonos Nuevos independientemente de la situación operacional de la AEE y habría representado una mejora significativa del paquete de garantías de los acreedores. Los bonos existentes de la AEE son "bonos de ingresos especiales" que son comúnmente emitidos por agencias gubernamentales que proveen servicios básicos como transporte, agua, alcantarillado, electricidad, gas para calefacción, etc. La

¹⁴ *Acuerdo Definitivo de Apoyo a la Reestructuración*, Anejo C (Hoja de Términos del Plan de Recuperación), Anejo A (Hoja de Términos de la Titularización), Anexo I-B (Protecciones de la Titularización), pág. I-B-1.

garantía de repago de estos bonos, al igual que la de los bonos existentes de la AEE, es un gravamen sobre los **ingresos netos** (*después del pago* de los costos operacionales) generados por el emisor. No vemos ninguna razón para mejorar esta estructura de garantía o para modificar sustancialmente las prioridades relativas de repago actuales de la AEE, a menos que los acreedores proporcionen una infusión de dinero nuevo, algo análogo a un financiamiento de deudor en posesión, o alguna otra consideración similar.

En quinto lugar, hay que tener en cuenta que cualquier aumento en las tarifas para pagar la deuda tendrá consecuencias económicas negativas. Los precios de la electricidad afectan la actividad económica y la actividad económica afecta los precios de la electricidad. Bajo el RSA de 2019, la AEE habría comenzado a facturar el Cargo de Transición a corto plazo, mientras que cualquier ahorro derivado del cambio a fuentes de combustible más baratas y otras medidas de ahorro probablemente habría tardado varios años en materializarse.

En teoría, como han argumentado algunos representantes de la JSAF, es posible que la imposición del Cargo de Transición o un cargo especial similar para pagar la deuda no hubiera implicado necesariamente un aumento en la tarifa para los clientes, siempre y cuando la AEE redujera sus costos operativos por una cantidad igual o mayor al Cargo de Transición. En la práctica, lograr ese nivel de reducción de costos sería muy difícil, dado el estado de las operaciones de la AEE, y el historial de iniciativas mal administradas de la AEE para reducir costos ciertamente arroja una sombra sobre su capacidad para reducir sus costos lo suficiente para compensar por cualquier cargo especial.

Por lo tanto, es muy probable que las tasas habrían aumentado significativamente bajo el RSA anterior debido al Cargo de Transición. El profesor Cao estimó que el aumento de las tarifas por el importe del Cargo de Transición habría reducido el PNB de Puerto Rico en un 8.1% en términos reales para 2024 en relación con el PNB real a precios constantes en el año fiscal 2017 y habría provocado una reducción del empleo total de 33,382 puestos de trabajo para 2024, equivalente al 3.4% del empleo total en el año fiscal 2018¹⁵.

El descenso de la actividad económica y del empleo reduciría, a su vez, la demanda de electricidad. Según los estimados del profesor Cao, la demanda de electricidad de los consumidores residenciales, comerciales e industriales habría disminuido un 21.8%, un 7.8% y un 34.2%, respectivamente, en el año fiscal 2024 en relación con el consumo de electricidad en el año fiscal 2017¹⁶.

Una menor demanda de electricidad obligaría a la AEE a aumentar sus tarifas básicas para cubrir los costos fijos de operación y cumplir con sus obligaciones. De no hacerlo, habría que postergar las inversiones de capital y/o los gastos de mantenimiento, lo que afectaría negativamente la calidad del servicio. Y bajo ese escenario, podríamos esperar un aumento en el "abandono de la red". Es decir, podríamos esperar un aumento en el número de clientes que se cambian a sus propias fuentes de generación o que se conectan "informalmente" a la red de la AEE, "dejando sólo a los clientes que no

¹⁵ Ramón J. Cao García, *An Independent Economic Evaluation of the Definitive Restructuring Support Agreement for Outstanding PREPA's Debt, of PREPA Fiscal Plan and a Modest Proposal*, 30 de agosto de 2019, (el "Informe de Cao 1"), pág. 20 y pág. 24.

¹⁶ Id. en pág. 27, pág. 28, y pág. 30.

pueden permitirse salir de la franquicia de servicio de la AEE; y esos son los clientes que tienen menos probabilidades de poder pagar las tarifas eléctricas en aumento”¹⁷.

CONCLUSIÓN

El RSA de la AEE que se rescindió recientemente fue el tercer intento fallido de reestructurar al menos una parte de la deuda de la AEE. La jueza Taylor Swain, en su orden del 8 de marzo, expresó su preocupación de que "el anuncio de rescisión presenta el riesgo de un atraso importante en el progreso hacia el reajuste de las obligaciones de la AEE"¹⁸. Ella también impuso un plazo corto para que la JSAF comience un proceso de mediación y presente un plan de ajuste, o una hoja de términos del mismo; presente un calendario para el litigio de los asuntos pendientes; o muestre causa de por qué el Tribunal no debe desestimar el caso de Título III. El tiempo, por lo tanto, apremia.

Sin embargo, aunque entendemos perfectamente el deseo de concluir rápidamente este proceso después de cinco años de costosas e interminables negociaciones, es igualmente importante hacer las cosas bien tanto procesalmente como en el diseño de los términos sustantivos de la reestructuración de la deuda.

En términos de procedimiento, creemos que un proceso de mediación inclusivo es la mejor alternativa para lograr un acuerdo viable entre las partes, especialmente en contraste con las alternativas de un litigio prolongado o la desestimación del caso del Título III.

En cuanto a la sustancia de la transacción, nuestra opinión es que cualquier plan de ajuste propuesto para reestructurar los pasivos de la AEE tiene que (1) tener en cuenta el ambiente complicado en el que opera la AEE; (2) resultar en una AEE reestructurada que sea solvente; (3) reducir las obligaciones totales de la AEE en al menos un 44%; (4) estar basado en un gravamen de ingresos netos sobre los ingresos de la AEE; y (5) minimizar cualquier aumento de tarifas para pagar la deuda.

Cualquier acuerdo que no cumpla con esas recomendaciones probablemente resultará en una reestructuración defectuosa de la deuda, levantando el espectro de una nueva quiebra dentro de los próximos cinco años.

¹⁷ Informe del LEI, pág. 65.

¹⁸ Orden del 8 de marzo, pág. 10.



El Centro para una Nueva Economía (CNE) es el primer y más importante think tank de Puerto Rico, un grupo independiente y no partidista que aboga por el desarrollo de una nueva economía para Puerto Rico. Por más de 20 años, CNE ha trabajado para que Puerto Rico sea más productivo y estable a través de sus oficinas en San Juan, Washington, D.C. y Madrid, España. Informamos los debates de política pública vigentes y buscamos soluciones para los problemas más importantes y complejos de desarrollo económico analizando datos rigurosamente y produciendo investigaciones empíricas robustas. CNE es una organización sin fines de lucro 501(c)(3) que no solicita ni acepta financiamiento del gobierno. CNE recibe donaciones de individuos, instituciones privadas y organizaciones filantrópicas.