ESTADO LIBRE ASOCIADO DE
PUERTO RICO
Banco Gubernamental de Fomento
para Puerto Rico

21 de febrero de 2014

Hon. Ramón Luis Nieves
Presidente
Comisión de Asuntos Energéticos y
Recursos de Agua
Senado de Puerto Rico
San Juan, Puerto Rico

**Proyecto del Senado 882**

Honorable Presidente:

Agradecemos la oportunidad que se le ofrece al Banco Gubernamental de Fomento para Puerto Rico ("BGF" o el "Banco") de expresar nuestros comentarios en torno al Proyecto del Senado 882 ("P. del S. 882" o el "Proyecto"), el cual se encuentra ante la consideración de la Honorable Comisión que usted preside. Surge de la medida de referencia que su propósito es:

> Para derogar la Ley 213-1996, según enmendada, conocida como la Ley de Telecomunicaciones de Puerto Rico de 1996; para establecer la Ley de la Comisión de Energía y Telecomunicaciones, crear la Comisión de Energía y Telecomunicaciones de Puerto Rico, establecer sus deberes y funciones, establecer la política pública del Estado Libre Asociado de Puerto Rico en relación con los servicios de energía, telecomunicaciones y acceso al Internet, incluyendo el servicio de banda ancha ("Broadband"); crear la Oficina Estatal de Política Pública Energética, y establecer sus deberes y facultades; para enmendar el Artículo 2 de la Ley Núm. 33 de 27 de junio de 1985, según enmendada, conocida como la Ley para Establecer Requisitos Procesales Mínimos para la Suspensión de Servicios Públicos Esenciales, para excluir a la Autoridad de Energía Eléctrica del alcance de aplicación de esa Ley; para derogar el Artículo 4 de la Ley 73-2008, según enmendada, conocida como la Ley de Incentivos Económicos para el Desarrollo de Puerto Rico; para derogar la Ley Núm. 128 de 29 de junio de 1977, según enmendada; para derogar la Ley Núm. 69 de 8 de junio de 1979; y para otros fines relacionados.

PO Box 42001
San Juan, PR 00940-2001
Teléfono (787) 722-2525

BGF
BANCO GUBERNAMENTAL DE FOMENTO PARA PUERTO RICO

Conforme a la Exposición de Motivos del Proyecto, la Comisión de Energía y Telecomunicaciones de Puerto Rico (la "Comisión") que se crea mediante el Proyecto, junto con la Oficina Estatal de Política Pública Energética (la "Oficina") establecerán – por primera vez en la historia de Puerto Rico- mecanismos independientes para revisar, entre otros, las decisiones tarifarias de la Junta de Gobierno de la Autoridad de Energía Eléctrica ("AEE" o la " Autoridad"), los procesos seguidos por la Autoridad para modificar o reajustar las tarifas, y aquellos para supervisar el cumplimiento de la Autoridad con mandatos establecidos en su ley orgánica, además de establecer un verdadero ente coordinador de energía que dirija la política pública energética del Estado Libre Asociado de Puerto Rico ("ELA").

Entre las funciones de la Comisión, se incluye el que ésta sirva como ente revisor tarifario de la Autoridad, y como ente regulador y adjudicativo sobre asuntos que impacten la red y la infraestructura eléctrica en Puerto Rico. La Exposición de Motivos aclara, además, que las funciones de la Comisión no intervienen con la capacidad de la Autoridad de establecer tarifas, sino que se provee un foro con competencia técnica y peritaje para revisar decisiones de la Autoridad en casos que planteen controversias sobre las tarifas y cargos establecidos por la Autoridad.

Las recomendaciones y sugerencias realizadas al P. del S. 882 mediante el presente memorial explicativo están enmarcadas en la función y responsabilidad del BGF de actuar como agente fiscal y asesor financiero del Gobierno del Estado Libre Asociado. En unión a ello, el BGF vela por la fortaleza crediticia y financiera del Gobierno, sus instrumentalidades, corporaciones públicas y municipios, fiscalizando y procurando una evolución balanceada de las finanzas públicas.

Al igual que con el Proyecto del Senado 837 que propone la creación de la Comisión Reguladora y Fiscalizadora de Energía de Puerto Rico, aunque en principio el Banco apoya cualquier iniciativa de esta Asamblea Legislativa de reducir el costo de la energía eléctrica y reestructurar el sistema energético de la Isla, incluyendo un ente independiente que sirva como ente regulatorio de la Autoridad como el propuesto por el P. del S. 882, reitera que dicho ente debe estructurarse con extremo cuidado para evitar futuras degradaciones de las agencias clasificadoras de crédito dentro del grado especulativo en el cual se encuentran los bonos de la Autoridad, ni violar obligaciones contractuales con los bonistas de la Autoridad al amparo del Contrato de Fideicomiso del año 1974 (en adelante el "Contrato de Fideicomiso" o el "Contrato").

Aunque al presente, los bonos de la Autoridad han sido degradados a nivel especulativo por al menos dos (2) de las principales agencias clasificadoras de crédito, de todos modos la habilidad de la AEE de establecer sus propias tarifas es una de las fortalezas crediticias de la AEE. Es preciso recordar que no existe un solo rango

especulativo o "chatarra" en cuanto a la clasificación del crédito de ambas agencias clasificadoras. Es decir, el eliminar o restringir sustancialmente la capacidad de imponer tarifas de la Autoridad, podría causar que la clasificación crediticia baje aún más, alargando de esa manera el difícil camino que le resta a la Autoridad para alcanzar su recuperación fiscal.[1] Por lo tanto, desde un punto de vista financiero y de mercado, el que la Junta de Gobierno de la AEE mantenga la capacidad de imponer y cobrar sus tarifas, da mayor seguridad a la comunidad inversora en relación con el repago de la deuda de la corporación pública, lo que ayuda a que no continúe bajando la clasificación crediticia.

De otra parte, en cuanto al Contrato de Fideicomiso,[2] en su segundo "Por Cuanto" se reconoce que, al amparo de la Ley 83-1941, ley orgánica de la AEE, la Autoridad tiene todos los poderes necesarios y convenientes para:

> (g) to determine, fix, alter, charge and collect reasonable rates, fees, rentals, and other charges for the use of the facilities of the Authority, or for the services, electric energy, or other commodities sold, rendered, or furnished by it, which shall be sufficient for the payment of the expenses of the Authority incurred in the conservation, development, improvement, extension, repair, maintenance, and operation of its facilities and properties, for the payment of the principal of and interest on its bonds, and for fulfilling the terms and provisions of such covenants as may be made with, or for the benefit of, the purchasers or holders of any bonds of the Authority;

De otra parte, en la Sección 502 del Contrato de Fideicomiso se establece que:

> SECTION 502. The Authority further covenants that it will at all times fix, charge and collect reasonable rates and charges for the use of the services and facilities furnished by the System and that from time to time, and as often as it shall appear necessary, it will adjust such rates and charges so that the Revenues will at all times be sufficient
>
> (A) until the outstanding 1947 Indenture Bonds have been paid or provision has been made for their payment and the release of the 1947 Indenture:
>
> (a) to pay the Current Expenses of the System, and

---

[1] En el caso de Fitch Ratings, luego de la clasificación "BB+" en la que actualmente se encuentran los bonos de la Autoridad, se encuentran las clasificaciones "BB", "BB-", "B+", "B", "B-", "CCC", "DDD", "DD" y "D, ésta última ya cuando se llega al grado de incumplimiento o "default". En el caso de Moody's, luego de la clasificación "Ba2" en la cual actualmente se encuentran los bonos de la Autoridad, se encuentran las clasificaciones "Ba3", "B1", "B2", "B3", "Caa1", "Caa2", "Caa3", "Ca" y "C", ésta última ya cuando se llega al grado de incumplimiento o "default".

[2] Para fácil referencia, el Contrato de Fideicomiso de la Autoridad puede accederse en la siguiente dirección: http://www.gdb-pur.com/investors_resources/documents/TrustAgreement-PREPA1974-.pdf.

(b) to provide the greater of

(i) the amount equal to one hundred twenty per centum (120%) of the aggregate Principal and Interest Requirements for the next fiscal year on account of all 1947 Indenture Bonds then outstanding and all bonds then outstanding under this Agreement, reduced by any amount deposited to the credit of the Bond Service Account from the proceeds of bonds to pay interest to accrue thereon in such fiscal year, or

(ii) the amount required to make the deposits, transfers and payments mentioned in items (1) through (4), inclusive, below:
(1) to make the deposits to the credit of the 1947 Sinking Fund which are required to be made in each fiscal year under the provisions of Section 507 of the 1947 Indenture,
(2) to make the deposits to the credit of the General Reserve Fund which are required to be made in each fiscal year under the provisions of Section 511 of the 1947 Indenture,
(3) to make the transfers to the credit of the Renewal and Replacement Fund which are required to be made in each fiscal year under the provisions of Section 512 of the 1947 Indenture, and
(4) to make the pa3_nents which are required to be made in each fiscal year under the provisions of clause (a) of Section 513 of the 1947 Indenture, and

(B) after the outstanding 1947 Indenture Bonds have been paid or provision has been made for their payment and the release of the 1947 Indenture:

(a) to pay the Current Expenses of the System, and
(b) to provide an amount at least equal to one hundred twenty per centum (120%) of the aggregate Principal and Interest Requirements for the next fiscal year on account of all the bonds then outstanding under this Agreement, reduced by any amount deposited to the credit of the Bond Service Account from the proceeds of bonds to pay interest to accrue thereon in such fiscal year.

The Authority further covenants that if at any time the Revenues shall not be sufficient to make such deposits, transfers and payments, it will revise the rates and charges for the services and facilities furnished by the System and, if necessary, it will revise its regulations in relation to the collection of bills for such services and facilities, so that such deficiency will be made up before the end of the next ensuing fiscal year. Should any deficiency not be made up in such next ensuing fiscal year, the requirement therefor, except as to the payments which are required to be made in such fiscal year under subclause (4) of clause (b) of paragraph (A) of this Section, shall be cumulative and the Authority shall continue to revise such rates until such deficiency shall have been completely made up.

> Forthwith upon the adoption of any revision of rates and charges the Authority shall cause certified copies thereof to be filed with the Trustee. In the event that the Authority shall fail to adjust the schedule of rates and charges in accordance with the provisions of this Section, the Trustee, without regard to whether an event of default, as defined in Article VIII of this Agreement, shall have occurred, shall, upon the request of the holders of not less than ten per centum (10%) in principal amount of all bonds then outstanding and upon being indemnified to its satisfaction, institute and prosecute in a court of competent jurisdiction an appropriate suit, action or proceeding to compel the Authority to adjust such schedule in accordance with the requirements of this Section, and the Authority covenants that it will adopt and charge rates and charges in compliance with any judgment, order or decree entered in any such suit, action or proceeding.

De lo anterior surge claramente que el Contrato de Fideicomiso reconoce y parte de la premisa del poder de la Autoridad de establecer y fijar sus propias tarifas, conforme a la Ley 83-1941. Más aún, la Sección 502 del Contrato, establece que es la Autoridad quien fijará, cobrará y recaudará tarifas y cargos razonables por sus servicios, los que deben ser suficientes para cubrir sus gastos corrientes y el llamado "bond coverage". De hecho, mediante dicha Sección 502, la Autoridad se obligó a, en caso de que los ingresos ("Revenues") no sean suficientes para cumplir con alguno de los requisitos de dicha Sección, "revisar" o aumentar las tarifas hasta tanto se estuviese en cumplimiento. En caso de la Autoridad no cumplir con dicha obligación, el fiduciario puede, a solicitud de al menos un 10% de los tenedores de bonos, solicitar un Mandamus para que la Autoridad ajuste sus tarifas conforme al Contrato de Fideicomiso.

Cabe destacar que bajo la Sección 17 de la Ley 83-1941, los tenedores de bonos de la Autoridad tienen derecho a solicitar una sindicatura en caso de que la Autoridad incumpla con el pago del principal o interés de los bonos y bajo la Sección 18 tienen derecho a presentar cualquier acción judicial necesaria para hacer cumplir cualquier disposición incluida en el Contrato de Fideicomiso. Véanse, Secciones 17 & 18 de la Ley 83-1941, 22 LPRA secs. 207-208. Igualmente, el Gobierno del Estado Libre Asociado de Puerto Rico se obligó con los tenedores de bonos de la Autoridad, mediante la Sección 25 de la Ley 83-1941, [3] a "no limitar ni alterar los derechos o poderes que por la presente

---

[3] La Sección 25 de la Ley 83-1941, 22 LPRA sec. 215, establece que:
El Gobierno Estadual se compromete por la presente y acuerda con cualquier persona, firma, corporación o agencia federal, estadual o estatal que suscriba o adquiera bonos de la Autoridad para costear en todo o en parte cualquier empresa o parte de la misma, a no limitar ni alterar los derechos o poderes que por la presente se confieren a la Autoridad, hasta tanto dichos bonos, de cualquier fecha que sean, conjuntamente con los intereses sobre los mismos, queden totalmente solventados y retirados. El Gobierno Estadual se compromete y acuerda, además, con los Estados Unidos y cualquiera otra agencia federal que, en caso de que cualquier agencia federal construya, extienda, mejore o amplíe o contribuya con cualesquiera fondos para la construcción, extensión, mejora o ampliación de cualquier proyecto para el desarrollo de las fuentes fluviales en Puerto Rico, o de parte alguna de las mismas, no alterará ni limitará los derechos o poderes de la Autoridad en forma alguna que sea incompatible con la continua conservación y explotación de la empresa de desarrollo de las fuentes fluviales, o de la extensión, mejora o ampliación de la misma, o que sea incompatible con la debida ejecución de cualesquiera convenios entre la Autoridad y dicha agencia

se confieren a la Autoridad, hasta tanto dichos bonos, de cualquier fecha que sean, conjuntamente con los intereses sobre los mismos, queden totalmente solventados y retirados".

Entendemos que la introducción estatutaria de un ente que establezca las tarifas de la Autoridad, o que tenga el poder de revocar las tarifas establecidas por la Autoridad, pudiese conllevar el que los bonistas de la AEE presenten un pleito por menoscabo de obligaciones contractuales del Contrato de Fideicomiso a la luz de la cláusula de menoscabo de obligaciones contractuales, tanto de la Constitución de Puerto Rico como la de los Estados Unidos. Ello, pues se estarían modificando las obligaciones contractuales de la Autoridad mediante nueva legislación, restándole a la Autoridad el poder que surge de la ley orgánica y que reconoce el Contrato de Fideicomiso de imponer y cobrar sus propias tarifas, a base del cual la Autoridad llegó a los acuerdos antes citados, principalmente en la Sección 502. Claro, para poder determinar si dicha modificación sería inconstitucional, quedaría en manos de los tribunales determinar si la misma consistiría en un menoscabo severo y sustancial de las obligaciones de la Autoridad y si la misma es irrazonable o innecesaria a la luz del estándar vigente. Aunque el peritaje del Banco no es en este tipo de análisis, si llamamos la atención a al menos un caso que ha tratado este tema anteriormente en la jurisdicción del estado de New York.

En Patterson v. Carey, 41 N.Y.2d 714 (1977), la "Jones Beach State Parkway Authority" era la autoridad encargada de construir y operar una autopista llamada "Southern State Parkway". Dicha autoridad financió la construcción de la mencionada autopista con bonos de renta. En un momento dado, la autoridad aumentó el peaje que operaba en la autopista, cuyos ingresos se utilizaban para el repago de los mencionados bonos. La Asamblea Legislativa del Estado de New York aprobó una ley que derogó dicho aumento y estableció que la autoridad no podría aprobar un aumento en el peaje hasta tanto llevara a cabo un proceso de revisión de tarifas compuesto por cuatro (4) etapas. Los bonistas de la autoridad presentaron un pleito mediante el cual arguyeron que dicha legislación era inconstitucional al amparo de la cláusula de menoscabo de obligaciones contractuales.

El Tribunal de Apelaciones del Estado de New York determinó que la legislación en cuestión era inconstitucional. A esos efectos, concluyó que:

---

federal; y la Autoridad continuará teniendo y podrá ejercer, por todo el tiempo que fuere necesario o conveniente para llevar a cabo los fines de esta ley y el propósito de los Estados Unidos o de cualquiera otra agencia federal al construir, extender, mejorar o ampliar o contribuir con fondos para la construcción, extensión, mejoramiento o ampliación de cualesquiera empresa de desarrollo de fuentes fluviales o parte de las mismas, todos los derechos y poderes que por la presente se le confieren.

> In this case, the State granted to the authority the power to increase the toll on the Southern State Parkway and pledged not to limit or alter the rights vested in the authority to the detriment of the bondholders. Since the toll is the sole source of funds for bond repayment, **any limitation on the authority's power to collect a toll sufficient to pay the bonds deprives the bondholders of an essential attribute of their contract with the authority** and with the State and jeopardizes their investment. . . . . **Bondholders were promised, as part of the arrangement which financed the reconstruction of the highway, that the authority could raise the toll if the authority, in its discretion, deemed an increase necessary to pay its operating expenses and meet its bond obligations.** With the present statute, the Legislature has diminished the bondholders' rights by suspending one increase and limiting the authority's previously broad discretion to impose future increases. Thus, the statute has deprived the bondholders of a right granted by their contract with the authority and the State. 41 N.Y.2d 714, 720 (1977) (Énfasis suplido).

El Tribunal indicó que la medida tomada por la Asamblea Legislativa no era necesaria para alcanzar el interés apremiante del Estado de evitar la congestión vehicular que causó en las calles locales el aumento del peaje de la autopista. A esos efectos indicó que:

> In its covenant with the holders of authority bonds, the State pledged to vest the authority with the power to raise tolls, in its sole discretion, if toll revenues become insufficient to meet the obligations of indebtedness and to pay the costs of operating and maintaining the Parkway and related facilities. (Public Authorities Law, § 153-b, subd 5.) The State also pledged not to limit or alter the rights vested in the authority to the detriment of authority bondholders. (Public Authorities Law, § 158-a.) Since toll revenues are the sole source of funds for bond-repayment, the provision granting the authority the power to increase tolls was an important security provision. Bondholders were guaranteed that the authority would have the necessary power to raise tolls in order to pay authority obligations. This, obviously, was no small concession, nor was it superfluous. **A statute which conditions the authority's power to increase tolls upon compliance with a review procedure involving the intervention of others from outside the authority is a blow to the independence of the authority's judgment. Intercession by others outside the authority is not what the bondholders contracted for.** 41 N.Y.2d 714, 721-22 (1977) (Énfasis suplido).

Así pues, surge del caso de Patterson que, al menos una jurisdicción en los Estados Unidos, ha declarado inconstitucional por menoscabar las obligaciones contractuales de los bonistas, un esquema mediante el cual se modifica el poder de una corporación pública para imponer sus tarifas, las cuales son la fuente de repago de bonos de renta por ella emitidos. Somos del criterio que al menos ese mismo tribunal hubiese declarado inconstitucional un esquema mediante el cual, no sólo se revisa la tarifa por

un ente independiente, sino que se traslada dicho poder de la autoridad a un ente independiente.

En el caso del P. del S. 882, el Artículo 15 de dicho proyecto propone que la Comisión actúe como un foro adjudicador de querellas que versen sobre la razonabilidad de las tarifas de la Autoridad. Según dicho artículo, cualquier persona con legitimación activa podrá solicitar la revisión de las tarifas y cargos de la Autoridad por las siguientes razones:

- Que las tarifas no están basadas en los mandatos de la Autoridad;
- Que las tarifas son arbitrarias o discriminatorias;
- Que las tarifas violan la política energética del ELA; o
- Que las tarifas contravienen cualquier ley o reglamento aplicable

En caso de que la Comisión determine que las tarifas no cumplen con alguno de los parámetros antes establecidos, la Comisión podrá establecer la cuantía máxima a cobrar y ordenarle a la Autoridad que, inmediatamente, deje sin efecto la tarifa. A pesar de lo anterior, el inciso (h) del artículo 15 establece que "ningún remedio que conceda la Comisión podrá intervenir ni afectar la capacidad de la Autoridad para cumplir con sus obligaciones de pago de deuda contraída, ni afectar la capacidad de la Autoridad para dirigir el proceso de revisión y establecimiento de tarifas". Más aún, el artículo 16 del Proyecto, establece que "si cualquier proceso ante la Comisión . . . pudiera tener el resultado de evitar que la Autoridad pueda cumplir con los términos del Contrato de Fideicomiso de 1974 . . ., la Comisión ordenará que la Autoridad imponga un cargo adicional independiente de la tarifa para poder cumlir con el Contrato...".

Ciertamente el proceso para asegurar que la Autoridad imponga y cobre tarifas razonables establecido por el P. del S. 882 no es tan intrusivo como el que se le otorgue a un ente independiente el poder de establecer tarifas, ni tampoco como el caso de Patterson, donde un ente independiente revisaba las tarifas a imponerse, previo a éstas ser impuestas. En este caso, y según el texto del P. del S. 882, la Autoridad mantendría la capacidad de imponer sus propias tarifas, y sería entonces luego de un proceso adversativo en el que la Autoridad tendría la oportunidad de defender su proceso decisional de imponer una tarifa o cargo determinado, que la Comisión podría revertir dicho cargo o tarifa. Aunque entendemos que lo ideal sería encontrar un mecanismo mediante el cual se pueda obligar a la Autoridad a reducir paulatinamente sus tarifas a través de la exigencia de estándares de eficiencia y control, y no que se revise directamente la tarifa, entendemos que lo propuesto por el P. del S. 882 podría validarse como un esquema que -de su faz- no violenta los derechos de los bonistas.

Ahora bien, para que dicho esquema sea viable en su aplicación, entendemos que debe definirse en la misma ley o por Reglamento, cuáles son las guías que la Comisión habrá

de utilizar para determinar si una tarifa es "arbitraria", "discriminatoria", o que "violentan los principios de política pública energética". Igualmente, debe tenerse en consideración que a pesar de que el Artículo 16 tiene la intención de proteger a los bonistas al ordenar imponer un cargo adicional para cumplir con el Contrato de Fideicomiso, dicho cargo no debe tan sólo cubrir el servicio a la deuda, sino que también debe cumplir con el "bond coverage test" establecido en el Contrato y cubrir los costos operacionales de la Autoridad. La mayor garantía de repago de su deuda para los bonistas es que los ingresos de la Autoridad sean suficientes para cubrir adecuadamente sus gastos operacionales y, además, pagar la deuda. Garantizar el servicio de deuda no es suficiente.

Además, entendemos que, si la Comisión determina invalidar un cargo por alguna de las razones incluidas en el Artículo 15, la misma debe mantenerse vigente hasta tanto se completen los procedimientos posteriores a dicha determinación por los foros judiciales correspondientes. El Banco es del criterio la intervención del foro judicial previo a la suspensión de la efectividad de una tarifa, debilitaría sustancialmente cualquier alegato de un tenedor de bonos en cuanto a un menoscabo de obligaciones contractuales.

Visto lo anterior, y tomando en consideración todos los comentarios antes vertidos, el Banco apoya el P. del S. 882, pues entiende que es imperativo el que se cree un ente independiente que tenga injerencia en ciertas actividades de la Autoridad en su función de implantar y fiscalizar el cumplimiento de la política pública energética de nuestra Isla. No obstante, advertimos que deben tomarse en consideración las recomendaciones esbozadas para evitar que se continúe degradando el nivel crediticio de la Autoridad y para evitar, además, que se pueda alegar con éxito que la legislación constituye un menoscabo de obligaciones contractuales por alguno de los tenedores de bonos de la Autoridad.

Esperamos que nuestros comentarios le hayan sido de utilidad y quedamos a sus órdenes para continuar aportando en su labor legislativa en lo que considere necesario.

Cordialmente,

Jorge A. Clivillés
Vicepresidente Ejecutivo y
Agente Fiscal General