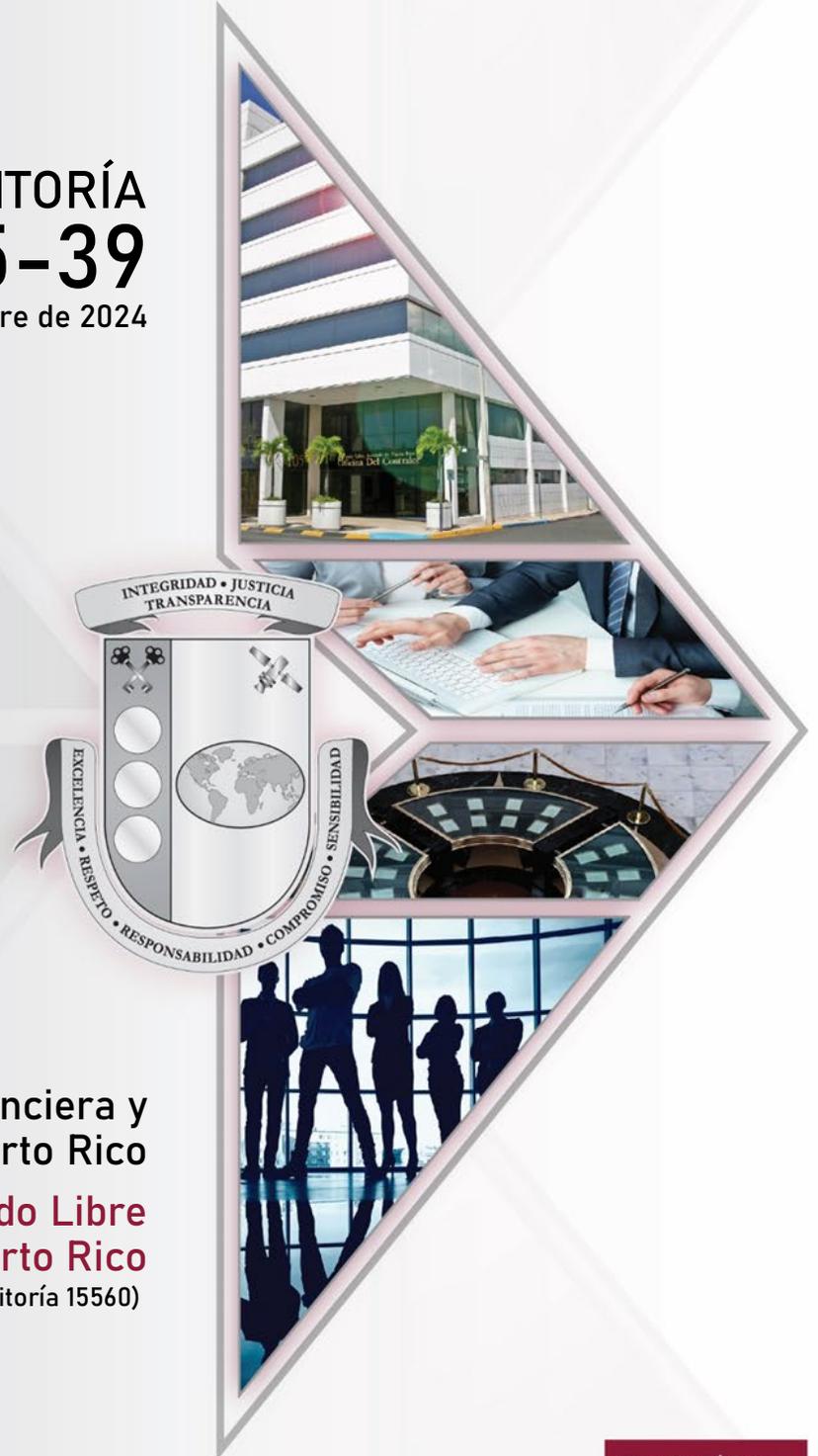


INFORME DE AUDITORÍA OC-25-39 15 de noviembre de 2024



Autoridad de Asesoría Financiera y
Agencia Fiscal de Puerto Rico
**Emisión de bonos del Estado Libre
Asociado de Puerto Rico**
(Unidad 3518 - Auditoría 15560)

Período auditado: 1 de enero de 2017 al 30 de junio de 2023

Autorizado por la Oficina del Contralor Electoral OCE-SA-2024-04179

Finanzas Públicas



ÁREA DE FISCALIZACIÓN

Contenido

¿CÓMO SE REALIZÓ LA AUDITORÍA Y CUÁL FUE EL PERÍODO CUBIERTO?	4
¿DE DÓNDE PROVIENEN LOS INGRESOS DEL GOBIERNO Y CÓMO SE DISTRIBUYEN?	4
¿QUÉ SON LOS BONOS, PARA QUÉ SE EMITEN, CÓMO SE CALIFICAN Y CUÁL ES SU RIESGO?	6
DATOS SOBRE LA DEUDA EN PUERTO RICO	6
¿QUÉ CAUSÓ LA CRISIS FISCAL?	8
OPINIÓN	9
OBJETIVOS	9
¿LA APROBACIÓN DE LAS EMISIONES DE BONOS Y EL ESTABLECIMIENTO DE LAS FUENTES DE REPAGO SE REALIZARON DE ACUERDO CON LAS LEYES Y LA REGLAMENTACIÓN APLICABLES?	10
PARTE I: ASIGNACIONES LEGISLATIVAS	13
RESULTADOS	14
1 - DÉFICIT POR \$10,665,225,000 DEL FONDO GENERAL	14
2 - EMISIÓN DE BONOS POR \$3,500 MILLONES EN EL LÍMITE DEL MARGEN PRESTATARIO	17
3 - FONDOS NO RECIBIDOS PARA EL PAGO DE LA DEUDA DE LA CORPORACIÓN	19
4 - FONDOS INSUFICIENTES POR \$1,290 MILLONES PARA EL PAGO DEL SERVICIO DE LA DEUDA Y PÉRDIDAS OPERACIONALES POR \$769 MILLONES DE LA AEP	22
PARTE II: IMPUESTOS	27
RESULTADOS	28
1 - PÉRDIDA OPERACIONAL ACUMULADA POR \$5,177 MILLONES, Y FONDOS INSUFICIENTES PARA EL SERVICIO DE LA DEUDA DE LA ACT	28
2 - DÉFICIT OPERACIONAL ACUMULADO POR \$110,986 MILLONES DE LA CORPORACIÓN DEL FONDO DE INTERÉS APREMIANTE DE PUERTO RICO	33
COMENTARIO ESPECIAL	38
COFINA Y LA DEUDA EXTRACONSTITUCIONAL	38
PARTE III: INGRESOS PROPIOS	41
RESULTADOS	42
1 - PÉRDIDAS OPERACIONALES ACUMULADAS POR \$6,659 MILLONES DEL BGF Y FONDOS INSUFICIENTES PARA SUS ACTIVIDADES CORPORATIVAS	42
2 - PÉRDIDA DE INGRESOS Y PRÉSTAMOS INCOBRABLES EN EL BGF	46
3 - PÉRDIDAS ACUMULADAS POR \$8,076 MILLONES Y AUMENTO DE \$366 MILLONES EN LAS CUENTAS POR COBRAR DE LA AEE	47
4 - PÉRDIDAS POR \$38.5 MILLONES EN LA AUTORIDAD DE LOS PUERTOS Y FALTA DE PAGO DE PRÉSTAMOS POR \$211 MILLONES AL BGF	52
RECOMENDACIONES	56
INFORMACIÓN DE LA UNIDAD AUDITADA	59

COMUNICACIÓN CON LA GERENCIA	59
CONTROL INTERNO	60
ALCANCE Y METODOLOGÍA	60
<u>ANEJO 1 - CALIFICACIONES (RATINGS) OTORGADAS A LA EMISIÓN GENERAL OBLIGATION BONDS OF 2014 SERIES A</u>	<u>62</u>
<u>ANEJO 2 - CALIFICACIONES (RATINGS) OTORGADAS A LA EMISIÓN COMMONWEALTH APPROPRIATION BONDS 2012 SERIES A</u>	<u>70</u>
<u>ANEJO 3 - CALIFICACIONES (RATINGS) OTORGADAS A LA EMISIÓN GOVERNMENT FACILITIES REVENUE BONDS SERIES S</u>	<u>81</u>
<u>ANEJO 4 - INFORMACIÓN SOBRE EL BANCO GUBERNAMENTAL DE FOMENTO PARA PUERTO RICO</u>	<u>91</u>
<u>ANEJO 5 - CALIFICACIONES (RATINGS) OTORGADAS A LA EMISIÓN HIGHWAY & TRANSPORTATION AUTHORITY'S TRANSPORTATION REVENUE BONDS, SERIES M, TRANSPORTATION REVENUE REFUNDING BONDS, SERIES N AND PUERTO RICO HIGHWAY AND TRANSPORTATION AUTHORITY'S HIGHWAY REVENUE REFUNDING BONDS SERIES CC</u>	<u>93</u>
<u>ANEJO 6 - CALIFICACIONES (RATINGS) OTORGADAS A LA EMISIÓN SALES TAX REVENUE BONDS, FIRST SUBORDINATE 2009A</u>	<u>99</u>
<u>ANEJO 7 - CALIFICACIONES (RATINGS) OTORGADAS A LA EMISIÓN GOVERNMENT DEVELOPMENT BANK FOR PUERTO RICO SENIOR NOTES, 2011 SERIES H Y I</u>	<u>106</u>
<u>ANEJO 8 - CALIFICACIONES (RATINGS) OTORGADAS A LA EMISIÓN PUERTO RICO ELECTRIC POWER AUTHORITY POWER REVENUE BONDS, SERIES XX</u>	<u>118</u>
<u>ANEJO 9 - GOBERNADORES DURANTE EL PERÍODO AUDITADO</u>	<u>127</u>
<u>ANEJO 10 - PRESIDENTES DE LA ASAMBLEA LEGISLATIVA DURANTE EL PERÍODO AUDITADO</u>	<u>128</u>
<u>ANEJO 11 - MIEMBROS DE LA JUNTA DE DIRECTORES DEL BANCO GUBERNAMENTAL DE FOMENTO PARA PUERTO RICO, DE LA CORPORACIÓN DE FINANCIAMIENTO PÚBLICO DE PUERTO RICO Y DE LA CORPORACIÓN DEL FONDO DE INTERÉS APREMIANTE DE PUERTO RICO DURANTE EL PERÍODO AUDITADO</u>	<u>129</u>
<u>ANEJO 12 - FUNCIONARIOS PRINCIPALES DEL BANCO GUBERNAMENTAL DE FOMENTO PARA PUERTO RICO Y DE LA CORPORACIÓN PARA EL FINANCIAMIENTO PÚBLICO DE PUERTO RICO DURANTE EL PERÍODO AUDITADO</u>	<u>131</u>
<u>ANEJO 13 - FUNCIONARIOS PRINCIPALES DE LA CORPORACIÓN DEL FONDO DE INTERÉS APREMIANTE DURANTE EL PERÍODO AUDITADO</u>	<u>132</u>
<u>ANEJO 14 - MIEMBROS DE LA JUNTA DE DIRECTORES DE LA AUTORIDAD DE EDIFICIOS PÚBLICOS DE PUERTO RICO DURANTE EL PERÍODO AUDITADO</u>	<u>133</u>
<u>ANEJO 15 - FUNCIONARIOS PRINCIPALES DE LA AUTORIDAD DE EDIFICIOS PÚBLICOS DE PUERTO RICO DURANTE EL PERÍODO AUDITADO</u>	<u>135</u>
<u>ANEJO 16 - MIEMBROS DE LA JUNTA DE DIRECTORES DE LA AUTORIDAD DE CARRETERAS Y TRANSPORTACIÓN DE PUERTO RICO DURANTE EL PERÍODO AUDITADO</u>	<u>136</u>
<u>ANEJO 17 - FUNCIONARIOS PRINCIPALES DE LA AUTORIDAD DE CARRETERAS Y TRANSPORTACIÓN DE PUERTO RICO DURANTE EL PERÍODO AUDITADO</u>	<u>137</u>

<u>ANEJO 18 - MIEMBROS DE LA JUNTA DE GOBIERNO DE LA AUTORIDAD DE ENERGÍA ELÉCTRICA DE PUERTO RICO DURANTE EL PERÍODO AUDITADO</u>	<u>138</u>
<u>ANEJO 19 - FUNCIONARIOS PRINCIPALES DE LA AUTORIDAD DE ENERGÍA ELÉCTRICA DE PUERTO RICO DURANTE EL PERÍODO AUDITADO</u>	<u>140</u>
<u>ANEJO 20 - MIEMBROS DE LA JUNTA DE DIRECTORES DE LA AUTORIDAD DE LOS PUERTOS DE PUERTO RICO DURANTE EL PERÍODO AUDITADO</u>	<u>141</u>
<u>ANEJO 21 - FUNCIONARIOS PRINCIPALES DE LA AUTORIDAD DE LOS PUERTOS DE PUERTO RICO DURANTE EL PERÍODO AUDITADO</u>	<u>142</u>
<u>ANEJO 22 - MIEMBROS DE LA JUNTA DE DIRECTORES DE LA AUTORIDAD PARA EL FINANCIAMIENTO DE LA INFRAESTRUCTURA DE PUERTO RICO DURANTE EL PERÍODO AUDITADO</u>	<u>143</u>
<u>ANEJO 23 - FUNCIONARIOS PRINCIPALES DE LA AUTORIDAD PARA EL FINANCIAMIENTO DE LA INFRAESTRUCTURA DE PUERTO RICO DURANTE EL PERÍODO AUDITADO</u>	<u>145</u>
<u>ANEJO 24 - MIEMBROS DE LA JUNTA DE DIRECTORES DE LA AAFAP DURANTE EL PERÍODO AUDITADO</u>	<u>146</u>
<u>ANEJO 25 - FUNCIONARIOS PRINCIPALES DE LA AAFAP DURANTE EL PERÍODO AUDITADO</u>	<u>147</u>
<u>ANEJO 26 - DEFINICIONES</u>	<u>148</u>
<u>ANEJO 27 - BIBLIOGRAFÍA DE TÉRMINOS</u>	<u>153</u>
<u>FUENTES LEGALES</u>	<u>154</u>

A todos los funcionarios y exfuncionarios que estuvieron disponible para proveernos la información necesaria para llevar a cabo esta auditoría, y a los empleados de la AAFAF, les agradecemos su cooperación y les exhortamos a velar por el cumplimiento de la ley y la reglamentación aplicables, y a promover el uso efectivo, económico, eficiente y ético de los recursos del Gobierno en beneficio de nuestro Pueblo.

Aprobado por:



Oficina del Contralor de Puerto Rico

Hicimos una auditoría de cumplimiento de la Autoridad de Asesoría Financiera y Agencia Fiscal de Puerto Rico (AAFAF)¹ para determinar si las emisiones de bonos seleccionadas para examen se realizaron de acuerdo con la ley y la reglamentación aplicables. El uso de los fondos recibidos de dichas emisiones se está evaluando en una segunda auditoría, la cual, a la fecha de este *Informe*, no ha culminado.

Esta auditoría la realizamos a base de los objetivos establecidos; y de la facultad que se nos confiere en el Artículo III, Sección 22 de la Constitución del Estado Libre Asociado de Puerto Rico, y en la *Ley Núm. 9 del 24 de julio de 1952*, según enmendada; y en cumplimiento de nuestro *Plan Anual de Auditorías*.

¿Cómo se realizó la auditoría y cuál fue el período cubierto?

Determinamos las entidades gubernamentales a ser evaluadas considerando la materialidad en cuanto al importe y el uso de los fondos, el riesgo de las transacciones con relación a la susceptibilidad de los fondos identificados como fuente de repago y si hubo un impago. Además, evaluamos los *bonds volume*, los *official statements*, los estados financieros auditados, las divulgaciones sobre impagos, los informes sobre la deuda del ELA, preparados por el BGF, y los presupuestos aprobados. Como parte de nuestro examen, evaluamos los estados financieros auditados de las entidades para los años fiscales del 1999-00 al 2019-20.

La auditoría cubrió del 1 de enero de 2017 al 30 de junio de 2023. En algunos aspectos se examinaron transacciones de fechas anteriores relacionadas con ocho emisiones de bonos por \$13,806,029,253 realizadas del 6 de marzo de 2007 al 17 de marzo de 2014, de igual cantidad de entidades.

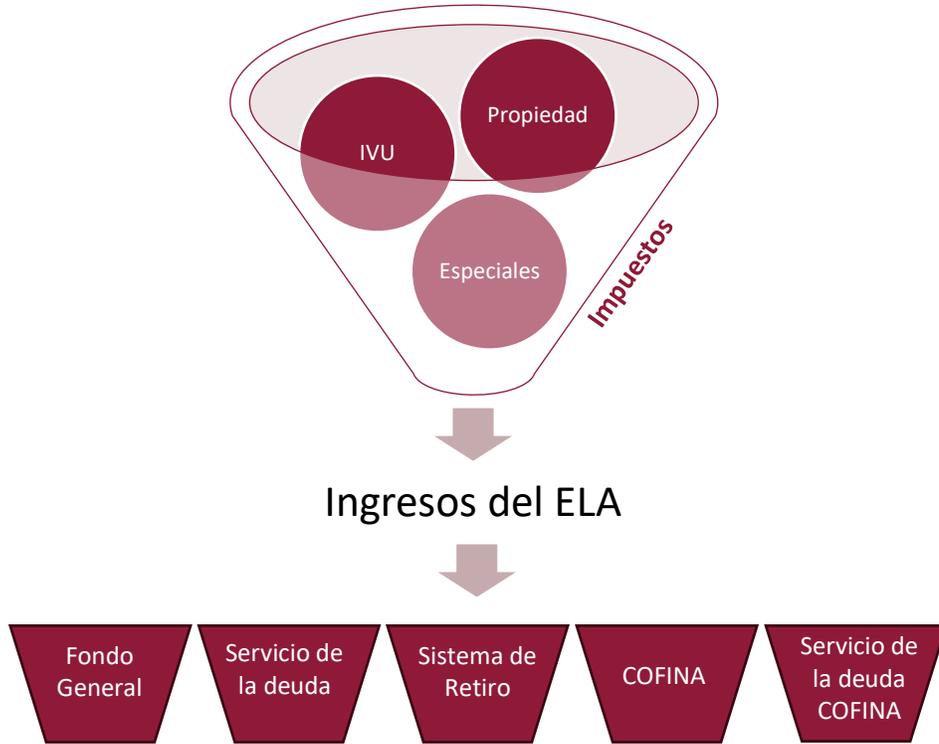
¿De dónde provienen los ingresos del Gobierno y cómo se distribuyen?

El ingreso del ELA consiste principalmente de impuestos, tales como contribuciones sobre ingresos, ventas y uso (IVU), propiedad y especiales. Además, incluye el reembolso de impuestos especiales federales sobre bebidas alcohólicas y productos del tabaco, y derechos de aranceles recolectados por el Gobierno Federal y reembolsados al ELA. Durante los años fiscales del 1999-00 al 2019-20, los ingresos netos del Fondo General del ELA fueron por \$178,556,095,000, y fluctuaron entre \$6,943,613,000 y \$11,375,855,000 por año.

¹ Es responsable de actuar como agente fiscal, asesor financiero y agente informático del Estado Libre Asociado de Puerto Rico (ELA) y sus corporaciones públicas, entidades, comisiones, autoridades municipales y subdivisiones políticas. Previo a su creación, el Banco Gubernamental de Fomento para Puerto Rico (BGF) era responsable de dichas funciones. **[Anejo 4]**

El ELA cuenta con cinco fondos gubernamentales mayores. Estos fondos son el General, el del Servicio de la Deuda, el de Ingresos Especiales del Sistema de Retiro de Empleados, el de Ingresos Especiales de la Corporación del Fondo de Interés Apremiante (COFINA) y del Servicio de la deuda COFINA².

Management's Discussion and Analysis
Commonwealth of Puerto Rico
Basic Financial Statement and Required
Supplementary Information



El Fondo del Servicio de la Deuda contabiliza e informa los recursos financieros que están restringidos, comprometidos o asignados al gasto del principal, los intereses y los costos relacionados con los bonos de obligaciones generales a largo plazo³.



² Los fondos del ELA eran contabilizados en el Fondo General, el Fondo de Ingresos Especiales, el Fondo del Servicio de la Deuda y el Fondo para Proyectos de Capital. Esto, previo a la creación del impuesto sobre ventas y uso. Para el año fiscal 2010, se añadieron los fondos relacionados con la COFINA; y, en el año fiscal 2018, se añadió un fondo relacionado con los sistemas de retiro.

³ La deuda a largo plazo y los intereses que vencen el 1 de julio siguiente se contabilizan como un pasivo del fondo, si hay recursos disponibles para su pago al 30 de junio.

¿Qué son los bonos, para qué se emiten, cómo se califican y cuál es su riesgo?

Los bonos son un instrumento financiero por el cual, el que los compra, está prestando su dinero a cambio de recibir pagos que incluyen intereses, durante un plazo determinado. Los gobiernos emiten bonos para financiar proyectos y operaciones.

Los bonos cuentan con una calificación otorgada por una agencia calificadora. La calificación asignada indica el nivel de oportunidad de inversión del bono y varía entre AAA (menos riesgo) hasta D (más riesgo).

El riesgo al comprar un bono es que la entidad emisora no cuente con la capacidad financiera para cumplir con el pago del principal y los intereses de los bonos.

Datos sobre la deuda en Puerto Rico

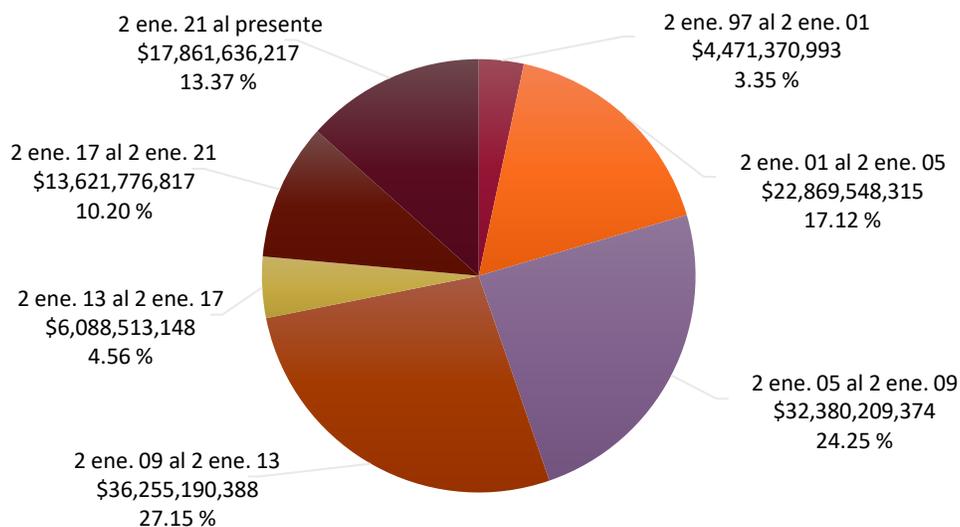
El ELA y sus corporaciones públicas realizaron 207 emisiones de bonos⁴ por \$133,548,245,252, del 9 de marzo de 2000 al 15 de junio de 2022, según se detalla a continuación:

Entidad	Importe	Emisiones	Series
ELA (<i>general obligations</i>)	\$35,320,622,210	35	52
Autoridad de Edificios Públicos de Puerto Rico (AEP)	5,920,042,310	12	19
Autoridad para el Financiamiento de la Infraestructura de Puerto Rico (AFI)	3,607,827,916	6	11
COFINA	28,336,412,433	16	18
Fideicomiso de los Niños	1,872,293,417	4	6
Sistema de Retiro de los Empleados del Estado Libre Asociado de Puerto Rico	2,947,648,343	3	3
BGF	13,347,905,000	21	24
Autoridad de Carreteras y Transportación de Puerto Rico (ACT)	9,217,202,823	11	25
Autoridad de Energía Eléctrica de Puerto Rico (AEE)	11,899,428,148	23	35
Autoridad de Acueductos y Alcantarillados de Puerto Rico (AAA)	8,264,104,456	10	15
Universidad de Puerto Rico (UPR)	746,150,000	2	3

⁴ Incluyen 282 series.

Entidad	Importe	Emisiones	Series
Autoridad del Distrito del Centro de Convenciones de Puerto Rico (ADCC)	468,800,000	1	1
Compañía de Fomento de Industrial de Puerto Rico (CFI)	161,680,159	1	4
Autoridad para el Financiamiento de Facilidades Industriales, Turísticas, Educativas, Médicas y de Control Ambiental de Puerto Rico	1,539,583,973	33	33
Autoridad para el Financiamiento Municipal de Puerto Rico	1,241,450,000	2	4
Autoridad para el Financiamiento de la Vivienda de Puerto Rico	2,605,628,717	11	11
Corporación para el Financiamiento Público de Puerto Rico (Corporación)	<u>6,051,465,347</u>	<u>16</u>	<u>18</u>
Total	<u>\$133,548,245,252</u>	<u>207</u>	<u>282</u>

Emisiones del ELA y sus corporaciones públicas por cuatrienio⁵



⁵ Para el cuatrienio del 2 de enero de 1997 al 2 de enero de 2001, incluimos emisiones a partir del 9 de marzo de 2000. Además, para el cuatrienio del 2 de enero de 2021 al 2 de enero de 2025, incluimos emisiones hasta el 15 de junio de 2022.

¿Qué causó la crisis fiscal?

En los pasados años, el ELA y sus corporaciones públicas fueron afectados por las condiciones económicas prevaletentes; los costos del sistema de salud público; y el pago de las pensiones y del servicio de la deuda. Esto resultó en una reducción de los fondos disponibles para otros servicios esenciales. El alto nivel de deuda y de las obligaciones de pensiones no financiadas del ELA, y la consiguiente asignación requerida de ingresos para pagarlas contribuyeron a déficits presupuestarios que el ELA financió, lo que aumentó aún más el total de su deuda.

El ELA dependió de financiamientos a corto plazo, y de préstamos provisionales del BGF, y otros instrumentos, lo que limitó su liquidez y la del BGF; y aumentó el riesgo de refinanciamiento a corto plazo. Estos factores resultaron en retrasos en el pago por parte del ELA y sus entidades de las líneas de crédito pendientes del BGF, retrasos que limitaron la capacidad del BGF de continuar brindando liquidez al ELA. Además, afectaron negativamente sus calificaciones crediticias y su capacidad para obtener financiamiento a tasas de interés razonables.

La Oficina de Gerencia y Presupuesto (OGP) define la deuda pública como la cantidad de dinero adeudado al emitir bonos y notas en obligaciones generales donde se haya empeñado el crédito y la buena fe del Gobierno de Puerto Rico, cuyos pagos se sufragan con el Fondo General y el Fondo Especial Estatal. Además, define la deuda extraconstitucional como la cantidad de dinero adeudada por la administración de una entidad pública, bien sea por servicios recibidos o por préstamos otorgados donde no envuelve el crédito y la buena fe del Gobierno de Puerto Rico, que se sufragan con aportaciones del Fondo General o con el Fondo de Interés Apremiante (FIA).

Los niveles de la deuda extraconstitucional, aunque no afectaron el margen prestatario, afectaron sustancialmente el crédito gubernamental. Esta situación se recrudeció durante el año fiscal 2005-06, al excederse nuevamente los gastos gubernamentales sobre los recaudos, creando la crisis gubernamental.

El ELA incurrió, durante las últimas décadas, en deudas para financiar su operación sin lograr identificar métodos efectivos para su repago. La utilización de estrategias para financiar gastos operacionales con préstamos ocasionó un problema de liquidez grave en el Gobierno.

Las corporaciones públicas tomaron dinero prestado para cubrir la insuficiencia creada por la diferencia entre los ingresos y los gastos, lo que tuvo como resultado que la mayoría operaran con pérdidas millonarias anualmente.

La brecha entre el nivel de gastos y las obligaciones del Fondo General, y los ingresos netos generados fue cubierta también con préstamos de COFINA.

Los ingresos reales no alcanzaron los ingresos proyectados por el gobierno, y se utilizaron ingresos no recurrentes para intentar cubrir las insuficiencias.

Mediante la *Ley 21-2016*, según enmendada, se otorgó al gobernador el poder de declarar una situación de emergencia para el ELA y sus entidades, y declarar una moratoria sobre el pago de sus respectivas obligaciones. Dicho poder fue ejercido mediante la aprobación de órdenes ejecutivas bajo las disposiciones de esta ley.

El 30 de junio de 2016 el presidente de los Estados Unidos promulgó la *Ley de Estabilidad Económica, Administración y Supervisión de Puerto Rico* (PROMESA, por sus siglas en inglés), para permitir que Puerto Rico restructurara su deuda y lograra responsabilidad fiscal. Además, para establecer la Junta de Supervisión y Administración Financiera para Puerto Rico, y brindar un método para lograr la responsabilidad fiscal y el acceso a los mercados de capital.

Opinión

Cualificada

Las pruebas efectuadas y la evidencia en nuestro poder revelaron que la aprobación de las emisiones de bonos y el establecimiento de las fuentes de repago objeto de este *Informe* se realizaron, en todos los aspectos significativos, de acuerdo con la ley y la reglamentación aplicables; excepto por los **resultados** y el **comentario especial** incluidos en este *Informe*.

Objetivos

Específicos

1)	¿Las emisiones de deuda eran legales al momento de realizarlas?	Sí	
2)	¿Las emisiones de deuda fueron aprobadas de acuerdo con las leyes y la reglamentación aplicables?	Sí	
3)	¿La fuente de repago fue establecida de acuerdo con las leyes aplicables?	Sí	
4)	¿La entidad emisora estableció una fuente de repago para la deuda?	Sí ⁶	Asuntos relevantes se incluyen en la Parte I, Resultado 2; y en la Parte III, resultados del 2 al 4
5)	¿La entidad emisora recibió los ingresos necesarios para el pago de la deuda?	No	Parte I, resultados 1, 3 y 4; Parte II, resultados 1 y 2; y Parte III, Resultado 1

General

Determinar si las operaciones fiscales de la AAFAP se efectuaron de acuerdo con la ley y la reglamentación aplicables.

⁶ Según establecido en los documentos de las emisiones de bonos.

¿La aprobación de las emisiones de bonos y el establecimiento de las fuentes de repago se realizaron de acuerdo con las leyes y la reglamentación aplicables?

Evaluamos el proceso de aprobación y el establecimiento de las fuentes de repago de ocho emisiones de bonos por \$13,806,029,253, realizadas entre el 6 de marzo de 2007 y el 17 de marzo de 2014, según se detalla a continuación:



ACT - \$2,184,860,553 - Puerto Rico Highway Revenue Bonds Series M; Transportation Revenue Refunding Bonds Series N; Highway Revenue Bonds Series CC (6 de marzo de 2007)



COFINA - \$4,118,153,700 - Sales Tax Revenue Bonds, First Subordinate Series 2009A (18 de junio de 2009)



AEE - \$822,210,000 - Power Revenue Bonds, Series XX (7 de abril de 2010)



AEP - \$303,945,000 - Government Facilities Revenue Bonds Series S (24 de agosto de 2011)



AFI - \$669,215,000 - Revenue Bonds (Ports Authority Project) Series 2011 A, B y C (28 de diciembre de 2011)



BGF - \$1,796,980,000 - Senior Notes 2011 Series H y I (28 de diciembre de 2011 y 12 de enero de 2012)



Corporación - \$410,665,000 - Commonwealth Appropriation Bonds Series 2012A (28 de junio de 2012)



ELA - \$3,500,000,000 - General Obligation Bonds of 2014 Series A (17 de marzo de 2014)

Las leyes creadoras de las entidades gubernamentales otorgaron el poder y la facultad de realizar emisiones de bonos. Además, en dichas leyes y en los *official statements* de las emisiones de bonos se establecieron las fuentes de repago comprometidas para su pago. Mediante leyes, resoluciones de los cuerpos directivos, y funcionarios de las entidades y del BGF, se aprobaron dichas emisiones.

A continuación, se incluyen los asuntos relevantes identificados, los cuales hemos dividido en tres partes, según el origen de la fuente de repago identificada en las emisiones de bonos:



Parte 1
**Asignaciones
legislativas**

Parte 2
Impuestos

Parte 3
**Ingresos
propios**

Este *Informe* está disponible en nuestra página en Internet: www.ocpr.gov.pr.



Parte I:
Asignaciones
legislativas

Esta primera parte contiene los resultados del examen que realizamos de los objetivos de auditoría relacionados con el cumplimiento de leyes y reglamentos aplicables a la emisión de bonos del ELA, la Corporación y la AEP. De las ocho emisiones evaluadas en esta auditoría, en esta primera parte presentamos el resultado de la evaluación de tres emisiones, para las cuales se determinó que la fuente de repago serían fondos de asignaciones legislativas. El uso dado a dichas emisiones se presentará en un próximo informe.

Resultados

1 - Déficit por \$10,665,225,000 del Fondo General

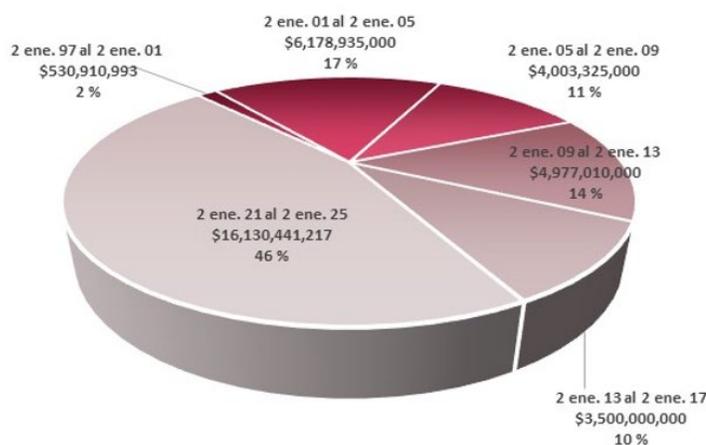
Criterio
Artículo 2 (f) de la *Ley Núm. 230* de 1974

La política pública del Gobierno de Puerto Rico con relación al control y la contabilidad de los fondos y propiedad pública establece que debe existir el control previo de todas las operaciones del gobierno; el cual se debe desarrollar dentro de cada dependencia, entidad corporativa o cuerpo legislativo para que sirva al jefe de la dependencia, entidad corporativa o cuerpo legislativo en el desarrollo de programas que se le hayan encomendado.

El principal oficial de Finanzas Públicas (CFO) es asesor financiero y fiscal del Gobernador, supervisa y coordina los esfuerzos de la OGP, del Departamento de Hacienda, de la AAFAF, entre otras entidades, para cumplir la política pública fiscal y financiera de la administración.

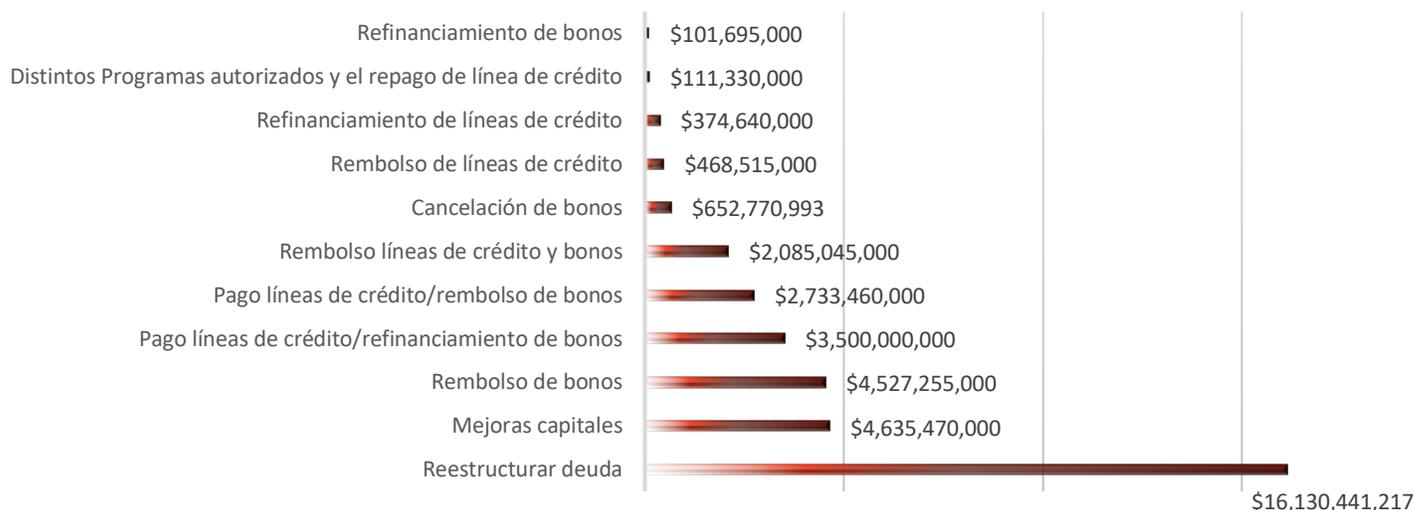
Del 5 de abril de 2000 al 15 de marzo de 2022⁷, el ELA realizó 35 emisiones de bonos por \$35,320,622,210 con el uso propuesto de realizar mejoras capitales, el pago de líneas de crédito, el refinanciamiento de bonos, entre otros.

Emisiones del ELA por cuatrienio



⁷ El 13 de mayo de 2017 la Junta de Supervisión y Administración Financiera de Puerto Rico, creada por la *Ley PROMESA*, presentó una petición de alivio bajo el Título III. El 18 de enero de 2022 el Tribunal emitió una orden que confirma el *Octavo Plan de Ajuste Enmendado del ELA*, el cual entró en vigor el 15 de marzo de 2022. Este *Plan* requería la emisión de nuevos bonos de obligación general e instrumentos de valor contingente (CVI). El 15 de marzo de 2022 el ELA realizó dos emisiones de bonos (tres series) por \$16,130,441,217.

USOS PROPUESTOS DE LAS EMISIONES DEL ELA



El examen realizado reveló que:

- Para los años fiscales del 1999-00 al 2015-16, el Fondo del Servicio de la Deuda tuvo ingresos por \$2,872,926,000 en lugar de los \$9,929,870,000 requeridos. Esto es \$7,056,944,000 menos de lo necesario. El Fondo incurrió en otras fuentes de financiamiento por \$10,160,212,000 para poder realizar los pagos requeridos. Durante los años fiscales del 2016-17 al 2019-20, no pudo obtener otras fuentes de financiamiento.
- Durante los años fiscales del 2010-11 al 2019-20, el Fondo General no tuvo fondos en la reserva para el pago del servicio de la deuda⁸.
- El balance de la partida de bonos por pagar aumentó un 398 %. De \$7,097,295,000, en el año fiscal 1999-00, a \$ 35,323,296,000, en el 2019-20; un aumento de \$28,226,001,000.
- Durante los años fiscales 2001-02 al 2013-14, el Fondo General tuvo un déficit por \$10,665,225,000⁹. Esto, a pesar de identificar otras fuentes de financiamiento¹⁰ por \$19,763,075,000 para cubrir sus costos operacionales. Los déficits anuales, durante dicho período, fluctuaron entre \$80,183,000 y \$2,011,026,000, según se indica:

El ELA no pagó el principal por \$1,920,700,853 y los intereses por \$3,474,617,712, de sus emisiones de bonos, del 1 de agosto de 2016 al 1 de marzo de 2022.

⁸ Las reservas son aquellas partes del saldo del fondo que no están disponibles para la asignación de gastos o están segregadas legalmente para un uso futuro específico.

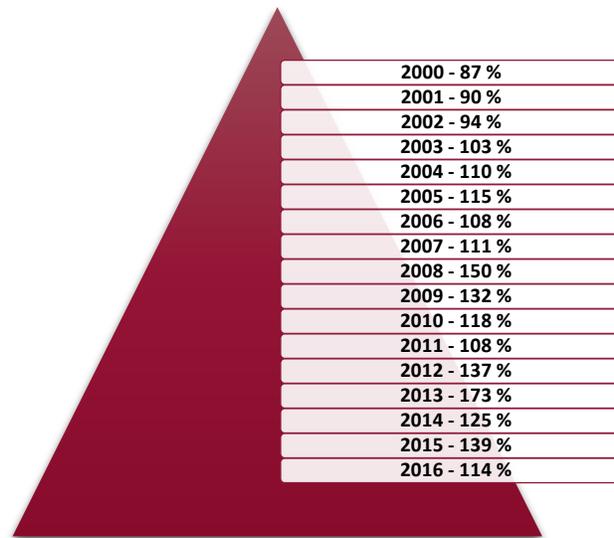
⁹ En el año fiscal 2001-02, el balance del Fondo General fue \$173,427,000.

¹⁰ Sin considerar estas otras fuentes de financiamiento el déficit fue por \$22,119,151,000.

Déficits anuales



- e. El índice de endeudamiento¹¹ del ELA incrementó de 87 % en el año fiscal 1999-00 a 114 % en el 2015-16, por lo que tenía más deuda que activos. Dicho índice de endeudamiento fluctuó entre 87 y 173 %, según se detalla por año fiscal:



Recomendaciones 1, 2 y de la 4 a la 7

El ELA enfrentó una prolongada recesión económica, un alto desempleo, una disminución de la población, y altos niveles de deuda y de obligaciones de pensiones.

¹¹ Se define como la relación entre la deuda y los activos totales, expresada en porcentaje. Puede interpretarse como la proporción de los activos de una empresa que se financia con deuda.

2 - Emisión de bonos por \$3,500 millones en el límite del margen prestatario

El ELA tiene el poder para contraer y autorizar deudas, según sea dispuesto por la Asamblea Legislativa. La Constitución del ELA establece que el pago anual por concepto de bonos no puede exceder el 15 % del promedio de los ingresos de los dos años fiscales anteriores.

De las 35 emisiones indicadas en el **Resultado 1**, evaluamos la *General Obligation Bonds of 2014 Series A* por \$3,500,000,000. Esta fue aprobada en la *Resolución 10267* de la Junta de Directores del BGF del 11 de marzo de 2014. Además, mediante la *Ley 34-2014*, la Asamblea Legislativa y el entonces gobernador de Puerto Rico la autorizaron. El 17 de marzo de 2014 se realizó la emisión de los bonos y se estableció el uso propuesto de los fondos.

En la *Ley 34-2014* se establece que la emisión era para restablecer las finanzas del ELA y activar la economía de la isla, estableciendo las bases para recuperar nuevamente el crédito del ELA, y cumplir con las múltiples obligaciones financieras. Además, se establece que el uso propuesto de los fondos devengados de la emisión era para, entre otras cosas, el pago de todo o parte del principal e intereses de la deuda, y de cualquier obligación del ELA, y del principal e intereses de cualquier deuda u obligación contraída por cualquier corporación pública, con el propósito de cubrir o financiar una porción del déficit del ELA. Se establece, además, que la buena fe, el crédito y el poder de imponer contribuciones del ELA quedan irrevocablemente empeñados para el pago del principal y los intereses sobre los bonos emitidos. Dicha emisión se utilizó, además, para refinanciar algunos de los bonos de obligación general en circulación del ELA.

La calificación otorgada a la emisión se basa en la información financiera que proporciona la entidad emisora. Dos casas calificadoras expresaron que una buena o mala calificación no debe entenderse como un consejo de inversión, financiero o de otro tipo, y no se debe ni se puede confiar en la calificación como tal. Las agencias calificadoras no realizan auditorías de la información financiera proporcionada.

La evaluación realizada de dicha emisión reveló que el margen prestatario¹² del ELA en el 2013 estaba comprometido en un 11.94 % y subió hasta un 14.77 % en el 2015. De forma paralela, el Servicio de la Deuda del ELA pasó de \$965,950,823 en el año fiscal 2012-13, a \$1,166,467,851 y \$1,263,437,354 en los años fiscales 2013-14 y 2014-15. A continuación se detalla el cómputo del margen prestatario:

Criterio

Sección 2 del Artículo VI de la Constitución del ELA

Criterios

Artículo 1 de la *Ley 34-2014*

El margen prestatario disponible del ELA en el año fiscal 2014-15 se redujo a .23 %

¹² Se calcula utilizando una fórmula establecida en la Constitución de Puerto Rico, según realizada por el BGF. Nuestros auditores calcularon dichos márgenes utilizando los ingresos de los estados financieros auditados del ELA.

Año fiscal	Promedio ingresos 2 años anteriores	15 %	Servicio de la deuda	Margen prestatario comprometido	Margen prestatario disponible
2012-13	\$8,092,986,500	\$1,213,947,975	\$965,950,823	11.94 %	3.06 %
2013-14	\$8,336,097,000	\$1,250,414,550	\$1,166,467,851	13.99 %	1.01 %
2014-15	\$8,551,640,000	\$1,282,746,000	\$1,263,437,354	14.77 %	0.23 %

A base de la información provista y la confirmación del cálculo del BGF, el ELA no sobrepasó el 15 % del promedio de los ingresos de los 2 años fiscales anteriores.

Las agencias calificadoras evaluaron la *General Obligation Bonds of 2014 Series A* por \$3,500,000,000 y le otorgaron las siguientes calificaciones: **[Anejo 1]**

<i>Moody's Investors Services</i>	<i>Standard & Poor's Rating Services</i>	<i>Fitch Ratings</i>
Ba2	BB+	BB
La emisión cuenta con elementos especulativos. Además, es de riesgo crediticio sustancial y una clasificación de rango medio.	La emisión cuenta con menos vulnerabilidad de incumplimiento, pero existe constante incertidumbre y exposición. El emisor puede incumplir con los compromisos financieros de la emisión. Un signo de más o menos muestra su posición relativa dentro de las categorías de calificación.	La emisión es especulativa. Indica una vulnerabilidad elevada al riesgo de incumplimiento. Existe flexibilidad comercial o financiera que respalda el servicio de los compromisos financieros.

El alto nivel de deuda afectó negativamente las calificaciones crediticias y su capacidad para obtener financiamientos con intereses favorables.

Comentarios de la gerencia

[...] todas las emisiones y/o intercambios de deuda posteriores a la entrada en vigor de PROMESA fueron emitidas bajo la supervisión de AAFAF, en su calidad de agente fiscal y asesor financiero, al amparo de los mecanismos de reestructuración disponibles bajo PROMESA y bajo la supervisión de la Junta de Supervisión [...]. [sic] **[Resultados 1 y 2]**

Recomendaciones 1, 2 y de la 4 a la 7

—subdirector ejecutivo de la AAFAF

3 - Fondos no recibidos para el pago de la deuda de la Corporación

El BGF fue creado con el propósito fundamental de actuar como agente fiscal, agente pagador y agente consultivo financiero o informativo del ELA; de las agencias, entidades, comisiones, autoridades, municipios y subdivisiones políticas de Puerto Rico; del Gobernador de Puerto Rico; del Consejo Ejecutivo de Puerto Rico; y del Tesorero de Puerto Rico.

En el Artículo 2 Cuarto (J)(1) de la *Ley Núm. 17* de 1948, según enmendada, se establece que el BGF puede crear empresas subsidiarias o afiliadas mediante resolución de la Junta de Directores para el desempeño de sus funciones o para cumplir con sus propósitos institucionales. Las subsidiarias constituyen entidades gubernamentales del ELA independientes y separadas del BGF, y tienen los poderes, los derechos, las funciones y los deberes conferidos al BGF en la *Ley Núm. 17*, y aquellos delegados por la Junta de Directores.

Mediante la *Resolución 5044* de 1984, la Junta de Directores del BGF creó la Corporación para el Financiamiento Público de Puerto Rico como una subsidiaria del BGF. Su función es proveer un método alternativo de financiamiento a las agencias, las entidades, las comisiones, las autoridades, los municipios u otras subdivisiones políticas de Puerto Rico. Las operaciones principales de la Corporación consisten en emitir bonos de asignaciones especiales que son considerados como deuda sin compromiso. Los bonos de asignaciones especiales son obligaciones especiales y limitadas de la Corporación, las cuales son pagados con asignaciones legislativas del ELA, excepto aquellos que son pagados con los ingresos de inversiones¹³. La Junta de Directores de la Corporación autorizaba la emisión de los bonos.

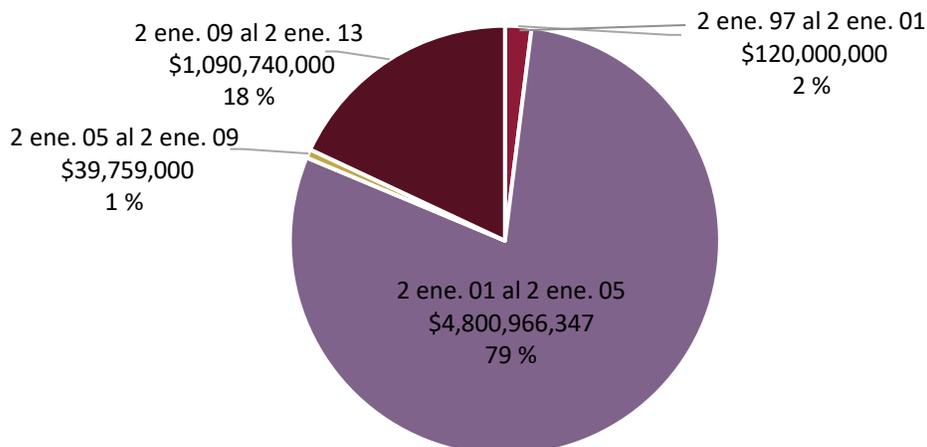
En las secciones 3 (a) y 5 de la *Resolución 5044* de 1984 se dispone que la Corporación no tenía facultad legal alguna para pignorar el crédito del ELA o del BGF para el pago de cualquiera de sus deudas u otras obligaciones. Dicha entidad es responsable del pago del principal o los intereses de cualquier bono emitido, o de cualquier deuda, a menos que estuviesen expresamente garantizados por el BGF u otra entidad pública.

Del 31 de mayo de 2000 al 28 de junio de 2012, la Corporación realizó 16 emisiones de bonos¹⁴ por \$6,051,465,347. El uso propuesto de las emisiones fue comprar y saldar las deudas vigentes en el BGF de departamentos, agencias, entidades y corporaciones públicas del ELA, y el refinanciamiento de bonos.

¹³ Consisten en los fondos recibidos del pago del principal y de los intereses de los títulos públicos adquiridos por esta, o del producto de la venta de dichos valores, o cualquier otro fondo o activos de la Corporación.

¹⁴ Incluyen 18 series.

Emisiones de la Corporación por cuatrienio



Uso propuesto para las emisiones de la Corporación

\$2,447,190,326	Comprar deudas del BGF para saldar préstamos de departamentos, agencias, entidades y corporaciones públicas del ELA. (\$580,071,037 relacionados con la Ley 164-2001)
\$1,763,690,000	Refinanciar bonos. (\$410,665,000 relacionados con la Ley 164-2001)
\$437,645,000	Comprar bonos. (Ley 164-2001)
\$356,680,000	Comprar deuda de la AAA al BGF.
\$272,560,000	Refinanciar bonos emitidos para comprar deuda al BGF de la Autoridad de Transporte Marítimo de Puerto Rico y las Islas Municipio.
\$242,430,000	Compra de bonos y pago de principal e intereses. (Ley 164-2001)
\$175,761,234	Redimir bonos.
\$120,000,000	Rembolso de bonos emitidos para comprar deuda del Departamento de Salud.
\$61,244,787	Refinanciar bonos emitidos para reestructurar préstamos del Departamento de Hacienda con el BGF.
\$47,935,000	Comprar deuda de la Autoridad de Tierras de Puerto Rico al BGF. (Ley 164-2001)
\$40,750,000	Comprar deuda del Departamento de Salud.
\$39,759,000	Rehabilitación de edificios, equipo, desarrollo, e implementación de currículo académico y adiestramiento en tecnología a las academias.
\$33,320,000	Saldar nota de la AAA.
\$12,500,000	Comprar deuda del Departamento de Salud al BGF. (Ley 164-2001)

Criterio
Artículo 3 de la Ley 164-2001

La Ley 164-2001, según enmendada, se creó con el propósito de, entre otras cosas, establecer un mecanismo de repago ordenado, consolidar aquellas asignaciones presupuestarias ya aprobadas para el repago de algunos de estos préstamos del BGF, y aprobar la fuente de repago para aquellos adelantos, compromisos, préstamos u obligaciones que no tenían fuente de

repago¹⁵. En el Artículo 3 de esta *Ley* se establece que el ELA honrará el pago de principal, intereses y cualquier otro pago, mediante asignaciones presupuestarias hechas por la Asamblea Legislativa en los presupuestos funcionales de cada año fiscal, comenzando con el año fiscal 2001-02, por los próximos 30 años. Además, se establece que el importe de la asignación no excedería \$225,000,000 y se harían por el período que fuese necesario para saldar los mismos, pero dicho período no excederá de 30 años fiscales. En la *Resolución EC-2012-01* del Comité Ejecutivo de la Junta de Directores de la Corporación y en la *Resolución EC-2012-55* del Comité Ejecutivo de la Junta de Directores del BGF del 13 de junio de 2012 se aprobó la emisión *Commonwealth Appropriation Bonds 2012 Series A* por \$410,665,000. El 28 de junio de 2012 se realizó la emisión de los bonos y se estableció que el uso propuesto era refinanciar parte de los bonos vigentes de la Corporación. Según un asesor del presidente del BGF, la emisión permitiría tomar ventajas de las bajas tasas de interés vigentes en el mercado local y un alivio presupuestario. Además, maximizaría ahorros en el servicio de la deuda y proporcionaría un alivio en el pago del servicio de la deuda para los próximos años fiscales en curso.

El examen de la fuente de repago de la emisión reveló que para el año fiscal 2015-16¹⁶, la Corporación no recibió los fondos necesarios para el pago del principal e intereses de los bonos vigentes, incluidos los bonos emitidos el 28 de junio de 2012. Esto, a pesar de lo establecido en la *Ley 164-2001*. Esta asignación representaba la única fuente de repago de dichos bonos.

El 6 y 12 de junio de 2012 las agencias calificadoras evaluaron la emisión y concluyeron que el riesgo crediticio era moderado, que la emisión podía tener características especulativas, y que condiciones económicas adversas o cambios circunstanciales podían ocasionar el debilitamiento de la capacidad del emisor para cumplir con sus compromisos financieros.

[Anejo 2]

Moody's Investors Services Baa2

Las obligaciones con calificación Baa están sujetas a un riesgo crediticio moderado. Se consideran de grado medio y, como tales, pueden tener características especulativas. Los calificados 2 tienen una gran capacidad para pagar obligaciones de deuda a corto plazo.

Standard & Poor's Rating Services

BBB-

Presenta parámetros de protección adecuados. Sin embargo, es más probable que condiciones económicas adversas o cambios circunstanciales conduzcan al debilitamiento de la capacidad del emisor para cumplir con sus compromisos financieros sobre la obligación. El modificador (-) muestra su posición dentro de la calificación.

La Corporación no tuvo disponible los fondos para el pago de deuda de bonos por \$517,993,363, de los cuales \$202,145,000 correspondían al principal y \$315,848,363 a intereses.

¹⁵ De 27 de junio de 2002 al 28 de junio de 2012, la Corporación realizó seis emisiones de bonos por \$1,731,246,037 relacionadas con la *Ley 164-2001*. Dichas emisiones de bonos fluctuaron entre \$12,500,000 y \$580,071,037.

¹⁶ Conforme a la *Ley 21-2016*, el entonces gobernador de Puerto Rico emitió una serie de órdenes ejecutivas para declarar un período de emergencia, una moratoria y varias otras medidas con respecto a ciertas obligaciones del Gobierno de Puerto Rico y varias de sus entidades, incluida la Corporación.

Una situación similar se comentó en el *Informe de Auditoría RF-16-01* del 5 de noviembre de 2015.

La Asamblea Legislativa no incluyó en el presupuesto aprobado correspondiente al año fiscal 2015-16 los fondos requeridos para el pago de la deuda de la Corporación.

Comentarios de la gerencia

[...] reconozco y agradezco el esfuerzo de la Oficina del Contralor de Puerto Rico ... de recopilar y resumir los eventos, parte de los actores y las emisiones de bonos que han tenido como resultado, entre otras realidades, la presencia de la Junta de Supervisión Fiscal y la supremacía de la Ley PROMESA en nuestra Isla [...]. [sic] **[Resultado 3]**

—*presidente de la Cámara de Representantes*

[...] Se reconoce que el gobierno del Estado Libre Asociado de Puerto Rico incurrió en una deuda para allegar fondos a la CFP mediante la emisión de bonos en el 2012. También se reconoce que la Ley 164-2001 estableció el deber de la Asamblea Legislativa de asignar en el presupuesto de gastos de funcionamiento del gobierno los recursos necesarios para honrar el pago del principal e intereses de esta deuda. Sin embargo, cabe enfatizar que... la vigencia de la Ley 164-2001 quedó en suspenso para todos los fines prácticos. [sic]

[...] El Senado de Puerto Rico cumplió cabalmente con los procesos de aprobación del presupuesto gubernamental, conforme a los criterios y procedimientos establecidos en la Ley federal PROMESA, mecanismo que a su vez dejó en suspenso la vigencia de la Ley 164-2001 de la cual se plantea un alegado incumplimiento. [sic] **[Resultado 3]**

Recomendaciones de la 1 a la 7

—*presidente del Senado*

4 - Fondos insuficientes por \$1,290 millones para el pago del servicio de la deuda y pérdidas operacionales por \$769 millones de la AEP

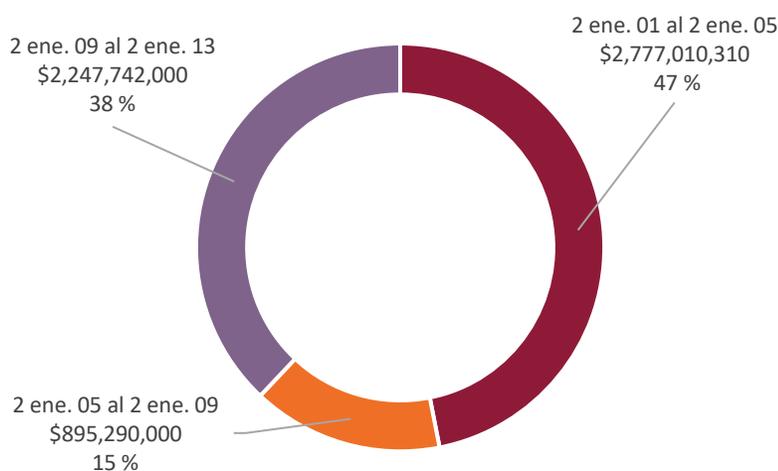
La AEP fue creada mediante la *Ley Núm. 56* de 1958, según enmendada, con el propósito principal de satisfacer las necesidades de estructuras e instalaciones físicas de las agencias gubernamentales que tienen a su cargo la educación, la seguridad y el bienestar de los ciudadanos; y conservar y mantener en óptimas condiciones los edificios que esta administra. Esto, mediante el diseño, la preparación de planos, la construcción y la conservación de los edificios.

La AEP tiene el poder para tomar dinero a préstamo, emitir bonos para cualquiera de sus fines corporativos, y garantizar el pago de estos y de todas y cualesquiera de sus otras obligaciones mediante prenda, hipoteca, cesión o escritura de fideicomiso de propiedades, rentas, ingresos, cuotas, recibos e interés en contratos, arrendamientos o subarrendamientos. El ejercicio de estos deberes está sujeto a que la AEP obtenga por escrito el consejo y consentimiento del BGF. La Junta de Directores de la AEP puede revisar, de tiempo en tiempo, las rentas y otros cargos por los servicios o facilidades proporcionados por esta para que sean suficientes en todo momento para pagar el costo de mantenimiento, reparación y operación de dicha empresa, cuyos ingresos sean comprometidos de acuerdo con estas disposiciones, incluido reservas para tales propósitos; y para pagar el principal y los intereses sobre los bonos.

Todas o cualquier parte de las rentas pagaderas a la AEP, bajo cualesquiera de los contratos de arrendamiento, pueden ser comprometidas por esta para el pago del principal e intereses de cualesquiera de sus bonos emitidos. La buena fe y el crédito del ELA se comprometen para el pago de las rentas bajo cualquier contrato de arrendamiento con cualquier departamento, agencia o entidad del ELA, y para la realización de adelantos por parte del secretario de Hacienda a la AEP de cualquier parte no pagada en cualquier año fiscal de las rentas pagaderas a la AEP por cualquier departamento, agencia, entidad, autoridad o corporación pública del ELA. También establece que la buena fe y el crédito de cualquier municipio que celebre un contrato de arrendamiento con la AEP se comprometen para el pago de cualquier alquiler.

Del 30 de enero de 2002 al 21 de junio de 2012, la AEP realizó 12 emisiones de bonos¹⁷ por \$5,920,042,310.

Emisiones de la AEP por cuatrienio



Criterio

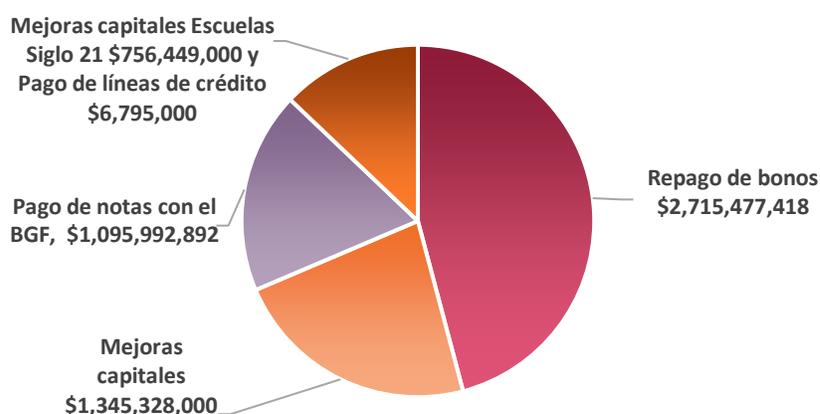
Artículos 5 (a) (10) y 6 (g) de la Ley Núm. 56 de 1958

Criterio

Artículo 15 de la Ley Núm. 56 de 1958

¹⁷ Incluye 19 series.

Uso propuesto para las emisiones de la AEP



Según los estados financieros auditados de la AEP, los fondos producto de las emisiones eran depositados en el *Bond Sinking Fund*¹⁸, el cual contaba con las cuentas *Bond Service Account*, *Reserve Account*¹⁹ y *Redemption Account*.

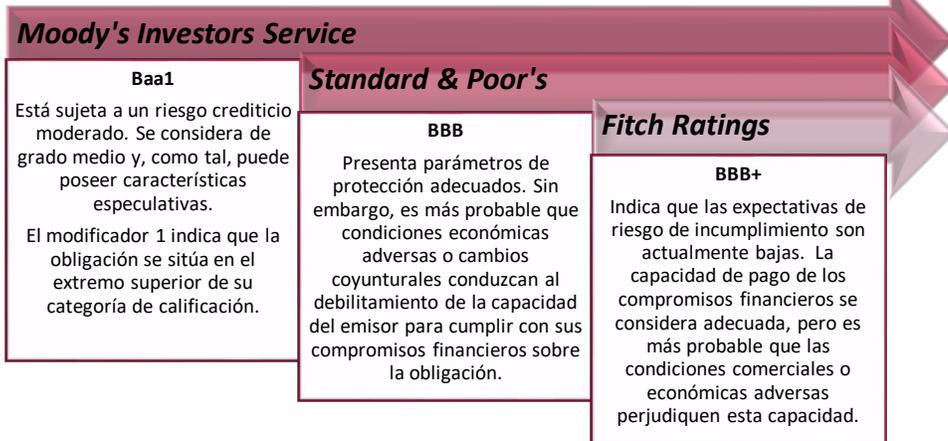
Mediante las resoluciones *EC-2011-70* del Comité Ejecutivo de la Junta de Directores del BGF y *1595* de la Junta de Directores de la AEP del 10 de agosto de 2011, se aprobó la emisión *Government Facilities Revenue Bonds Series S* por \$303,945,000. El 24 de agosto de 2011 se realizó la emisión de los bonos. Mediante memorando del 10 de agosto de 2011, el entonces vicepresidente ejecutivo de Financiamiento, el entonces vicepresidente senior, y el entonces gerente de arbitraje del Departamento de Financiamiento y Obligaciones Generales del BGF, indicaron al Comité Ejecutivo del BGF que esta emisión proveería liquidez al BGF a unas tasas de interés competitivas para la AEP. El uso propuesto de esta emisión era rembolsar ciertos adelantos hechos por el BGF a la AEP mediante líneas de crédito²⁰.

Las agencias calificadoras evaluaron la emisión y concluyeron que estaba sujeta a un riesgo crediticio moderado, que era más probable que condiciones económicas adversas o cambios coyunturales conduzcan al debilitamiento de la capacidad del emisor para cumplir con sus compromisos financieros sobre la obligación, y que las expectativas de riesgo de incumplimiento eran bajas. **[Anejo 3]**

¹⁸ Contiene dinero apartado o ahorrado para pagar una deuda o un bono.

¹⁹ Esta cuenta fue parte del *Bond Sinking Fund*, del 30 de junio de 2000 al 30 de junio de 2011.

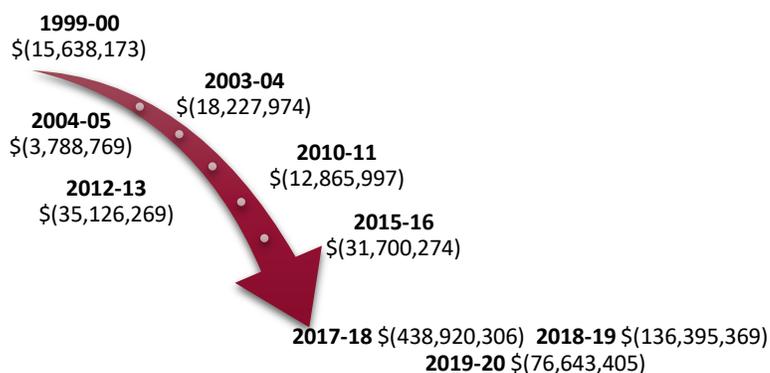
²⁰ Las líneas de crédito habían sido aprobadas con el propósito de pagar intereses sobre ciertos bonos emitidos, y pagar una parte del costo de construcción de ciertos edificios e instalaciones arrendados por la AEP a varios departamentos, agencias, entidades y municipios.



El examen realizado reveló lo siguiente:

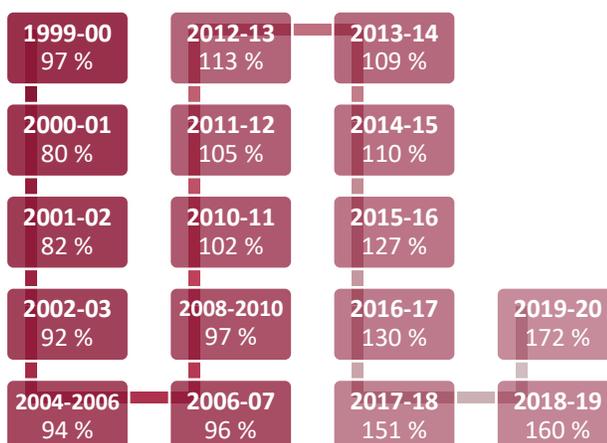
- Para los años fiscales 2001-02, del 2009-10 al 2012-13, 2015-16 y 2017-18, la AEP no tuvo los ingresos requeridos por \$1,290,743,728 para el pago del servicio de la deuda, por lo que tuvo que incurrir en obligaciones adicionales.
- La AEP tuvo pérdidas operacionales por \$769,306,536, para los años fiscales 1999-00, 2003-04, 2004-05, 2010-11, 2012-13, 2015-16 y del 2017-18 al 2019-20, según se detalla por año fiscal.

Durante los años fiscales del 1999-00 al 2015-16, la AEP tuvo que recurrir a líneas de crédito otorgadas por el BGF por \$1,948,710,849 y emisiones de bonos por \$4,497,850,162, para su programa de mejoras capitales y para cumplir con el pago del servicio de la deuda.



- El índice de endeudamiento de la AEP incrementó de 97 % en el año fiscal 1999-00, a 172 % en el 2019-20, por lo que tenía más deuda que activos. Dicho índice de endeudamiento fluctuó entre 80 y 172 %, según se detalla por año fiscal:

Del 2 de julio de 2018 al 3 de enero de 2022, la AEP no pudo pagar \$1,033,909,757 de emisiones de bonos, de los cuales \$287,085,000 correspondían a principal y \$746,824,757 a intereses.



La AEP dependía significativamente del recibo de fondos del ELA y del financiamiento del BGF. El ELA y el BGF enfrentaron incertidumbres significativas, incluido el riesgo de liquidez. Debido a estas incertidumbres, la AEP no recibió los importes adeudados por el ELA. Dichos importes eran la única fuente de repago de los contratos de alquiler a entidades del ELA, y de los costos de ciertos proyectos de construcción que habían sido suspendidos o cancelados. La incapacidad de la AEP para cobrar el importe total adeudado a tiempo tuvo un efecto adverso en la situación financiera y en los resultados de sus operaciones.

Comentarios de la gerencia

Como respuesta afirmativa al plan de ajuste de la deuda de marzo de 2022, la AEP implementó una serie de acciones correctivas para salvaguardar su estabilidad financiera y garantizar la continuidad de los servicios brindados y sus operaciones [...] [sic] **[Resultado 4]**

Recomendaciones 1, 2 y de la 4 a la 10

—director ejecutivo



Parte II:
Impuestos

Esta segunda parte contiene los resultados del examen que realizamos de los objetivos de auditoría relacionados con el cumplimiento de leyes y reglamentos aplicables a la emisión de bonos de la ACT, y la COFINA. De las ocho emisiones evaluadas en esta auditoría, en esta segunda parte presentamos el resultado de la evaluación de dos emisiones, para las cuales se determinó que la fuente de repago serían fondos adquiridos mediante el cobro de impuestos. El uso dado a dichas emisiones se presentará en un próximo informe.

Resultados

1 - Pérdida operacional acumulada por \$5,177 millones, y fondos insuficientes para el servicio de la deuda de la ACT

La ACT fue creada por la *Ley Núm. 74* de 1965, según enmendada, con el propósito de:



Ofrecer las mejores carreteras y medios de
transportación



Facilitar el movimiento de vehículos y personas y aliviar
los peligros e inconvenientes de la congestión en las
carreteras



Afrontar la creciente demanda por mayores y mejores
facilidades de tránsito o de transportación.

Los recursos para financiar las actividades operacionales de la ACT provienen de los impuestos sobre la gasolina, el aceite y petróleo; el cobro de tablillas y peaje; las aportaciones federales, y de otros ingresos misceláneos. Los gastos operacionales incluyen costos de operación de autopistas de peaje, el sistema de transporte, gastos administrativos y depreciación de activos de capital.

Criterio

Incisos (l), (m) y (f) del Artículo 4 de la
Ley Núm. 74 de 1965

La ACT tiene el poder de tomar dinero a préstamo para cualquiera de sus fines corporativos, emitir bonos en evidencia de tales obligaciones, y garantizar el pago de dichos bonos y sus intereses, empeñando todas sus propiedades, rentas o ingresos, y sujeto a las disposiciones de la **Sección 8 del Artículo VI de la Constitución de Puerto Rico, la cual dispone que cuando los recursos disponibles para un año económico no basten para cubrir las asignaciones aprobadas para ese año, se procede, en primer término, al pago de intereses y amortización de la deuda pública; y luego se hacen los demás desembolsos de acuerdo con la norma de prioridades que se establezca por ley.** Además, puede emitir bonos con el propósito de consolidar, comprar, pagar o retener cualquiera de sus bonos u obligaciones ya emitidas. La ACT está facultada para tener completo control y supervisión sobre la naturaleza y necesidad de todos sus gastos; y la forma en que los

mismos han de incurrirse, autorizarse y pagarse sin sujeción a ninguna disposición de ley que regule los gastos de fondos públicos. La *Ley Núm. 74 de 1965* estableció las obligaciones sobre los ingresos empeñados a favor y para beneficio de los tenedores de los bonos emitidos bajo las resoluciones 68-18 de 1968²¹ y 98-06 de 1998²², según se indica:

Crterios

Artículo 12A (b), A (b)(1) y A (b)(2) de la *Ley Núm. 74 de 1965*, y resoluciones 68-18 y 98-06



Los bonos emitidos por la ACT no constituyen una deuda del ELA ni de ninguna de sus subdivisiones políticas, y no empeñan el margen prestatario del ELA. Los bonos u otras obligaciones que sean emitidas para la construcción de carreteras y vías accesorias, y que sean operadas por entidades privadas, deben ser pagaderos solamente de los fondos generados por dicho proyecto, empeñados para el pago de tales bonos. La ACT debía depositar los ingresos identificados como fuente de repago en fondos de amortización²³.

Del 8 de junio de 2000 al 29 de agosto de 2013, la ACT realizó 11 emisiones de bonos²⁴ por \$9,217,202,823, según se indica:

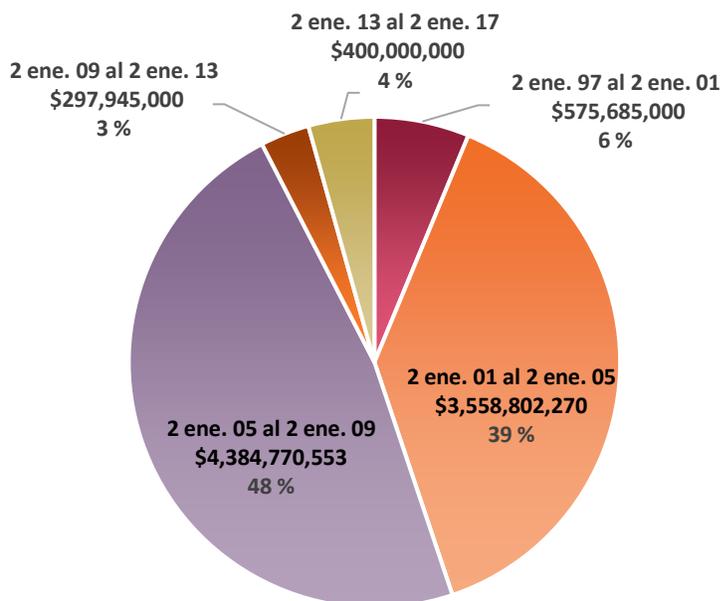
²¹ Se establece que la fuente de repago para los *Highway Revenue Bonds* emitidos son los recaudos brutos del arbitrio a la gasolina y los recaudos brutos derivados de los derechos anuales por licencias de vehículos de motor.

²² Dispone que la fuente de repago para los *Transportation Revenue Bonds* son los recaudos brutos sobre el petróleo crudo y sus derivados; los arbitrios a los cigarrillos, hasta \$20 millones por año fiscal; los impuestos y derechos gravados a los *Highway Revenue Bonds* que estuvieran disponibles; y los derechos de licencia de vehículos.

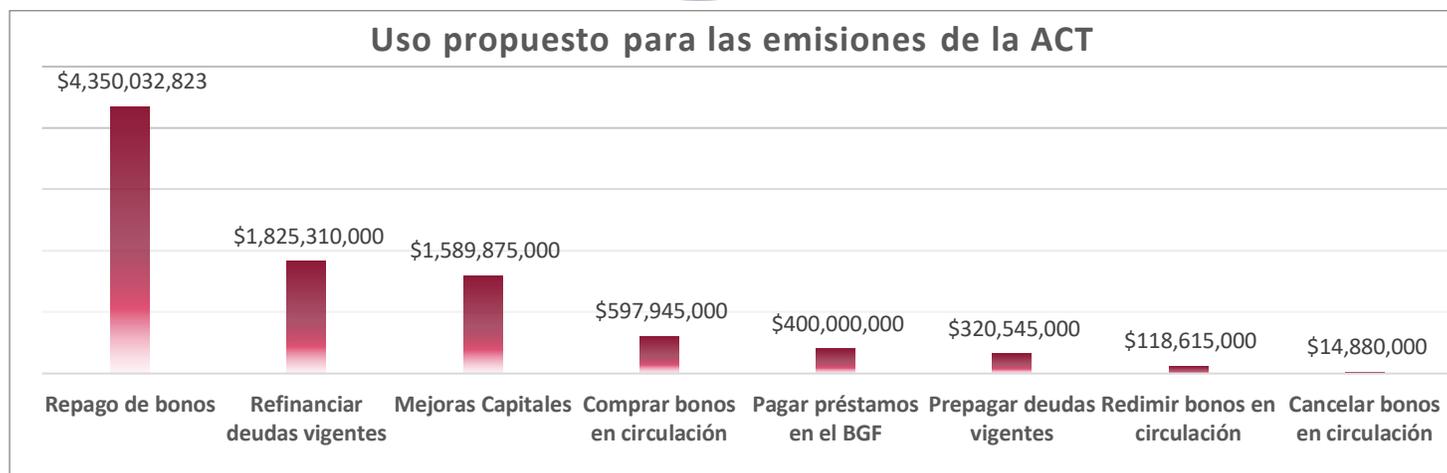
²³ Dichos fondos son *1968 Sinking Fund*, *1968 Construction Fund*, *1998 Revenue Fund*, *1998 Senior Bond Sinking Fund*, *1998 Subordinated Bond Sinking Fund*, *1998 Subordinated Bond Reserve Fund* y *1998 Construction Fund*.

²⁴ Incluye 25 series.

Emisiones de la ACT por cuatrienio



Uso propuesto para las emisiones de la ACT



En las resoluciones 2007-09 y 2007-08, el secretario de Transportación y Obras Públicas, y en la *Resolución EC-1633* el Comité Ejecutivo de la Junta de Directores del Banco Gubernamental de Fomento para Puerto Rico (BGF), del 15 de febrero de 2007, aprobaron una emisión de bonos que incluía los *Puerto Rico Highway and Transportation Authority Transportation Revenue Bonds (Series M)* por \$250,000,000; los *Puerto Rico Highway and Transportation Authority Transportation Revenue Refunding Bonds (Series N)* por \$1,502,904,944; y los *Puerto Rico Highway and Transportation Authority Highway Revenue Refunding Bonds (Series CC)* por \$431,955,609²⁵. El 27 de febrero de 2007 el secretario de Transportación y Obras Públicas aprobó las resoluciones 2007-14 y 2007-15 para enmendar

²⁵ Los bonos series M y N fueron emitidos bajo las disposiciones aprobadas en la *Resolución 98-06*. Los bonos Series CC fueron emitidos bajo las provisiones aprobadas en la *Resolución 68-18*.

algunos términos relacionados con los oficiales autorizados a completar la emisión de bonos de la ACT. El 6 de marzo de 2007 se realizó la emisión de los bonos.

La emisión permitiría a la ACT obtener ahorros en sus requerimientos de servicio de deuda por un total agregado de \$114,530,431. Estos ahorros tendrían el efecto de mejorar la cobertura de la deuda de la ACT y, además, permitirían cubrir el costo de adquisición de la segunda fase del proyecto de la carretera PR-66.

El uso propuesto de los bonos sería proveer financiamiento a largo plazo a varios proyectos viales; realizar un depósito a la Cuenta de Reserva de Bonos Senior de 1998; rembolsar una parte de los *Authority Transportation Revenue Bonds* y los *Authority Highway Revenue Bonds*; y pagar los costos de emisión.

Las agencias calificadoras evaluaron la emisión y concluyeron que tenía un riesgo crediticio moderado, que la capacidad del emisor para cumplir con sus compromisos financieros todavía era fuerte, y que es probable que condiciones económicas adversas o cambios coyunturales conduzcan al debilitamiento de la capacidad del emisor para cumplir con sus compromisos financieros. **[Anejo 5]**

Moody's Investors Services

- Series M y N - **Baa3**: Las obligaciones calificadas Baa están sujetas a un riesgo crediticio moderado. Se consideran de grado medio y, como tales, pueden poseer características especulativas. El modificador 3 indica una clasificación en el extremo inferior de esa categoría de calificación.
- Serie CC - **Baa2**: El modificador 2 indica una clasificación de rango medio.

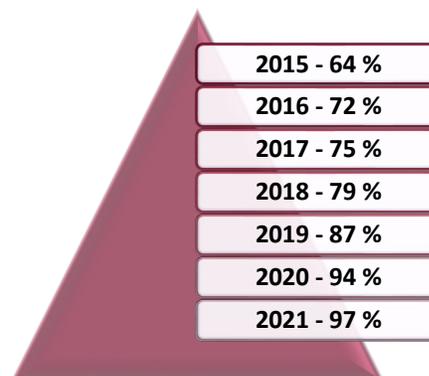
Standard & Poor's

- Series M y N - **BBB+**: Presenta parámetros de protección adecuados. Sin embargo, es más probable que condiciones económicas adversas o cambios coyunturales conduzcan al debilitamiento de la capacidad del emisor para cumplir con sus compromisos financieros sobre la obligación. El modificador (+) o (-) muestra la posición relativa dentro de la categoría.
- Serie CC - **A-**: Es un poco más susceptible a los efectos adversos derivados de cambios en las condiciones y circunstancias económicas que las obligaciones calificadas en categorías más altas. Sin embargo, la capacidad del emisor para cumplir con sus compromisos financieros todavía es fuerte.

La ACT incumplió con el pago del principal por \$674,572,091 y de los intereses por \$955,785,419, de sus emisiones de bonos del 2 de octubre de 2017 al 1 de diciembre de 2022.

El examen realizado a la emisión de bonos por \$2,184,860,553 reveló lo siguiente:

- En el año fiscal 2006-07²⁶, la ACT no tuvo los ingresos suficientes identificados como fuente de repago, que consistían en, entre otros, impuestos sobre la gasolina, diésel, petróleo; y derechos de licencias de vehículos de motor, requeridos para el pago de la deuda por \$402,600,368. En dicho año fiscal, los ingresos fueron por \$334,839,247.
- En los años fiscales 2001-02, 2002-03, 2005-06, del 2007-08 al 2012-13 y del 2014-15 al 2016-17, los ingresos por \$4,146,497,225, identificados como fuente de repago, fueron menos de lo requerido para el pago de las deudas por \$8,035,653,148. Además, para los años fiscales del 2017-18 al 2020-21, la ACT no tuvo ingresos identificados como fuente de repago para el pago de deudas por \$1,342,259,653.
- En los años fiscales del 2001-02 al 2013-14, del 2015-16 al 2018-19, y 2020-21 la ACT identificó otras fuentes de financiamiento por \$9,191,120,447 para el servicio de la deuda y para financiar los gastos relacionados con las emisiones de bonos. Aun así, para los años fiscales 2012-13, del 2015-16 al 2018-19 y 2020-21, los ingresos adicionales no fueron suficientes para dichos gastos ni para el servicio de la deuda por \$2,494,005,191. Durante el año fiscal 2019-20, la ACT no recibió otras fuentes de financiamiento.
- Durante los años fiscales del 1999-00 al 2019-20, el balance de los bonos por pagar de la ACT aumentó de \$3,902,223,999 a \$4,384,109,675, un incremento por \$481,885,676, o un 12 %.
- Durante los años fiscales del 1999-00 al 2020-21, la ACT reflejó una pérdida operacional acumulada por \$5,177,724,665. Dicha pérdida fluctuó entre \$16,972,307 y \$769,813,614 por año. Para el año fiscal 2006-07, año en que se emitieron los bonos del 6 de marzo de 2007 por \$2,184,860,553, la ACT tuvo una pérdida operacional por \$190,105,035.
- El índice de endeudamiento²⁷ de la ACT aumentó significativamente de 64 % en el año fiscal 2014-15 a 97 % en el año fiscal 2020-21, según se detalla:



²⁶ Año en que se emitieron los bonos examinados.

²⁷ Se define como la relación entre la deuda y los activos totales expresada en porcentaje. Puede interpretarse como la proporción de los activos de una empresa que se financia con deuda.

La ACT dependió en gran medida del BGF para su liquidez y apoyo a sus operaciones financieras. El BGF sirvió tradicionalmente como fuente de liquidez de emergencia para cubrir los déficits del ELA y sus entidades. Al experimentar sus propias limitaciones de liquidez, el BGF no pudo continuar desempeñando el rol financiero.

La ACT experimentó pérdidas recurrentes en sus operaciones y enfrentó muchos desafíos financieros que se vieron exacerbados por la recesión económica del ELA.

Sus principales desafíos eran reducir los costos operacionales, maximizar sus ingresos y mejorar su liquidez. Además, en la ley de la ACT se establece que la forma en que sus gastos han de incurrirse, autorizarse y pagarse no están sujetos a ninguna disposición de ley que regule los gastos de fondos públicos.

Comentarios de la gerencia

Durante el 2015, la ACT estaba experimentando pérdidas operacionales recurrentes, porque, entre otras cosas, el Estado Libre Asociado de Puerto Rico (ELA) retuvo una cantidad significativa de ingresos asignados a la ACT bajo un proceso de recuperación que comenzó en ese año.

Posteriormente, la ACT incumplió con el pago de bonos pendientes, líneas de crédito vencidas y otras obligaciones [...]. [sic] **[Resultado 1]**

—*director ejecutivo de la ACT*

Recomendaciones 1, 2, de la 4 a la 7 y de la 11 a la 13

2 - Déficit operacional acumulado por \$110,986 millones de la Corporación del Fondo de Interés Apremiante de Puerto Rico

Mediante la *Ley 91-2006*, según enmendada, se creó el FIA, administrado por el BGF y el secretario de Hacienda, el cual se nutre de los recaudos del IVU. Los fondos depositados en el FIA se utilizaban para pagar anticipos efectuados por el BGF, y pagar o refinanciar la deuda extraconstitucional existente al 30 de junio de 2006. El dinero que excediera los recaudos estimados generados por el IVU se utilizaría para absorber los costos de los planes de retiro temprano de los Sistemas de Retiro de los Empleados del ELA, y amortizar la deuda existente a dicha fecha con los sistemas de Retiro para Maestros, del ELA y la Judicatura.

El IVU es recaudado por el Departamento de Hacienda, el cual tiene un contrato con un banco comercial privado que custodia los fondos. Dicho banco privado remite los fondos al fideicomisario para depositarlo en la cuenta *Debt Service Fund*²⁸.

Del 26 de diciembre de 2006 al 15 de noviembre de 2018, la *Ley 91-2006* fue enmendada en 11 ocasiones para, entre otras cosas, lo siguiente:

²⁸ Dicha cuenta es utilizada para contabilizar los recaudos del IVU depositados en el *Dedicated Sales Tax Fund* para el pago de principal e intereses en obligaciones a largo plazo.

Ley 291-2006

- Creó la COFINA como una subsidiaria del BGF, estableció los recaudos del IVU que ingresarían en el FIA, y estableció la estructura financiera para pagar o refinanciar la deuda extraconstitucional.

Ley 56-2007

- Creó COFINA como una corporación independiente con la facultad para emitir bonos y utilizar otros mecanismos de financiamiento para pagar o refinanciar la deuda extraconstitucional del ELA, transferir el FIA a dicha corporación y aclarar el alcance de la protección de los tenedores de bonos de COFINA.

Ley 1-2009

- Aumentó la cantidad de los recaudos del IVU que ingresarían al FIA y autorizó a COFINA a utilizar el producto de las emisiones de bonos para cubrir gastos operacionales del ELA, pagar deudas del secretario de Hacienda, nutrir el fondo especial del BGF y el Fondo de Emergencia del ELA, entre otros.

Ley 7-2009

- Autorizó un aumento de la porción del IVU que se deposita en el FIA.

Ley 18-2009

- Dispuso los límites del importe de los bonos emitidos por COFINA, autorizó la emisión de pagarés en anticipación de bonos, y creó un gravamen sobre los recaudos del IVU depositados en el FIA a favor de los tenedores de bonos.

Ley 133-2012

- Autorizó el uso del producto de las emisiones de bonos para el pago o financiamiento de gastos operacionales del ELA, y dispuso que el Fondo de Estímulo Económico de Puerto Rico podría nutrirse de los fondos productos de las emisiones de COFINA.

Ley 40-2013

- Autorizó a COFINA a remitir al secretario de Hacienda cualquier dinero en exceso de lo necesario para el pago del principal e intereses de los bonos de COFINA.

Ley 116-2013

- Aumentó la cantidad de los recaudos del IVU que se depositan en el FIA y autorizó a COFINA a utilizar el producto de los bonos para cubrir gastos operacionales del ELA, pagar financiamientos otorgados por el BGF y otras deudas del ELA, entre otros.

Ley 101-2015

- Hizo referencia al impuesto que ingresará al FIA y aclaró las tasas y sobretasas aplicables al impuesto IVU.

Ley 84-2016

- Enmendó la cantidad a ser depositada en el FIA.

Ley 241-2018

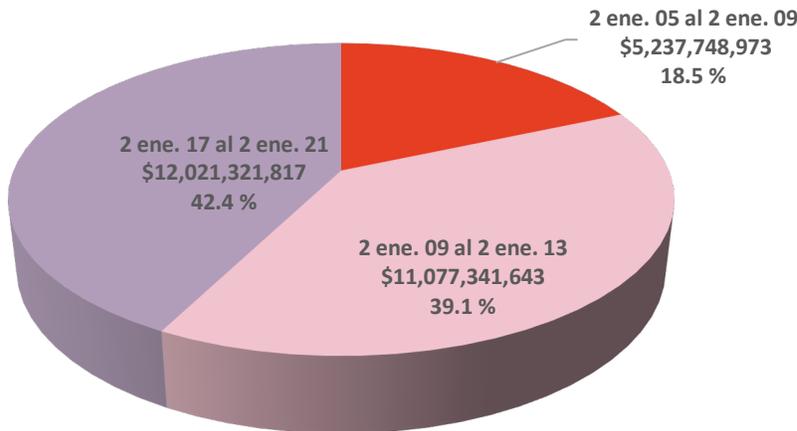
- Reestructuró la deuda según la ley federal PROMESA; autorizó a COFINA a emitir bonos de reestructuración y estableció los términos de estos; estableció los poderes y las facultades de COFINA, y la composición y los poderes de la Junta de Directores; estableció la titularidad de COFINA sobre una porción de los recaudos del IVU, y dispuso para la transferencia y el uso de dichos recaudos.

Además, la Ley 241-2018 estableció que, cada año fiscal, los primeros ingresos correspondientes a las contribuciones empeñadas²⁹ se debían transferir y depositar en COFINA o en cualquier cuenta o fondo controlado por el fiduciario hasta que esta recibiera una cantidad equivalente a los ingresos para dicho año fiscal.

Del 31 de julio de 2007 al 12 de febrero de 2019, COFINA realizó 16 emisiones de bonos³⁰ por \$28,336,412,433.

Criterio
Artículo 4.1 (a) de la Ley 91-2006

Emisiones de la COFINA por cuatrienio



Uso propuesto para las emisiones de la COFINA

Repago de bonos y pagar el costo de la emisión	\$ 45,620,000
Retirar bonos y realizar pagos a swaps	237,875,000
Repago de bonos, proveer fondos al ELA y pagar el costo de la emisión	734,795,574
Pagar antes del vencimiento bonos en circulación y otros	1,097,629,702
Repago de deuda extraconstitucional	1,237,043,620
Canjeo bonos, reembolso deudas, proveer fondos al ELA y pago costos de emisión	1,619,404,597
Pagar obligaciones pendientes y proveer fondos al ELA	1,823,757,271
Proveer fondos al ELA para el repago de obligaciones con el BGF y la Corporación	4,000,705,353
Proveer fondos al ELA	5,518,259,499
Reestructurar la deuda corriente de la COFINA	12,021,321,817
Total	\$28,336,412,433

²⁹ Según el Artículo 1.2 (y) de la Ley 91-2006, significa ingresos y recaudos presentes y futuros generados por la porción del IVU que corresponda a una tasa contributiva de 5.5 % y la colateral sustituta, si alguna. En el Artículo 1.2 (gg) se dispone que todo o una porción de una contribución de aplicación general a través de Puerto Rico que se legisle en sustitución total de las contribuciones pignoradas o que de otra manera constituya colateral similar o comparable para los Bonos del Plan de Ajuste.

³⁰ Incluyen 18 series.

En las resoluciones 2009-09 y 9132 del 10 de junio de 2009, las juntas de directores de COFINA y del BGF aprobaron la emisión *Sales Tax Revenue Bonds First Subordinate Series 2009 A* por \$4,118,153,700. El 18 de junio de 2009 se realizó la emisión. El uso propuesto de la emisión de bonos era proporcionar fondos al ELA que se aplicarían a diversos fines. El período de vencimiento de la referida emisión era del 1 de agosto de 2015 al 1 de agosto de 2044.

La fuente de repago de la emisión de bonos sería únicamente el IVU empeñado para dichos fines. Los bonos de la Serie 2009 A y otras obligaciones de COFINA no constituyen una deuda u obligación del ELA ni de sus instrumentos. El ELA ni sus instrumentos públicos son responsables del pago de los bonos de la Serie 2009 A o de tales otras obligaciones para las cuales la plena fe, el crédito y el poder impositivo del ELA no están comprometidos³¹.

Las agencias calificadoras evaluaron la emisión y concluyeron que tenía bajo riesgo de crédito, que era susceptible a los efectos adversos derivados de cambios en las condiciones y circunstancias económicas, que la capacidad del emisor para cumplir con sus compromisos financieros era fuerte, y que había bajo riesgo de incumplimiento. **[Anejo 6]**

Moody's Investors Services	Standard & Poor's Rating Services	Fitch Ratings
A2 Las obligaciones calificadas A se consideran de grado medio superior y están sujetas a un bajo riesgo de crédito. El modificador 2 indica una clasificación de rango medio.	A+ Es más susceptible a los efectos adversos derivados de cambios en las condiciones y circunstancias económicas. La capacidad del emisor para cumplir con sus compromisos financieros todavía es fuerte. El signo de más muestra su posición relativa dentro de las categorías de calificación.	A Alta calidad crediticia denota expectativas de bajo riesgo de incumplimiento. La capacidad de pago de los compromisos financieros se considera sólida. Sin embargo, esta capacidad puede ser más vulnerable a condiciones comerciales o económicas adversas que en el caso de las calificaciones más altas.

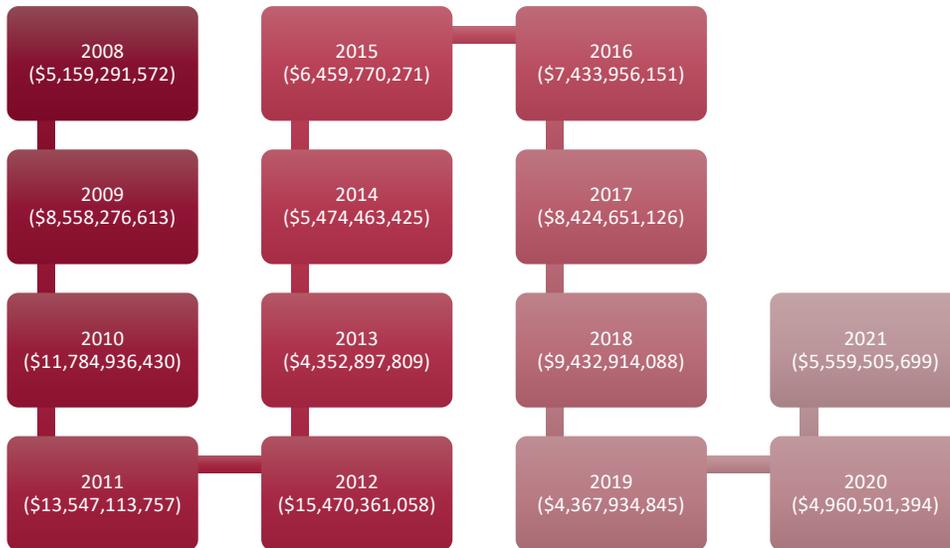
El examen realizado a la emisión de bonos por \$4,118,153,700 reveló lo siguiente:

- a. Durante los años fiscales del 2007-08 al 2009-10, del 2011-12 al 2013-14, y 2018-19; COFINA no tuvo ingresos suficientes provenientes del IVU por \$1,650,454,076 para el pago de la deuda. En dichos años fiscales, COFINA tuvo ingresos por \$3,264,435,497, mientras el servicio de la deuda fue por \$4,914,889,573.

³¹ En la enmienda del *Plan Fiscal* del 20 de septiembre de 2018, se confirmó la titularidad de COFINA sobre una porción de los recaudos del IVU.

- b. Durante los años fiscales del 2007-08 al 2021-22, el balance de la partida de bonos por pagar de COFINA aumentó de \$5,340,598,722 a \$12,607,434,000, por lo que incrementó por \$7,266,835,278, o un 136 %.
- c. Durante los años fiscales del 2007-08 al 2020-21, COFINA tuvo un déficit acumulado por \$110,986,574,238. Dicho déficit fluctuó entre \$4,352,897,809 y \$15,470,361,058, según se detalla:

Durante los años fiscales 2007-08 al 2009-10, 2011-12 y 2013-14; COFINA utilizó otras fuentes de financiamiento por \$17,067,410,883 provenientes de emisiones de bonos y notas; y acuerdos de intercambio; para completar el pago del servicio de la deuda y financiar gastos relacionados con las emisiones de bonos.



- d. El índice de endeudamiento de COFINA aumentó significativamente a partir del año fiscal 2012-13 con respecto a sus activos. Durante los años fiscales del 2012-13 al 2020-21, el índice de endeudamiento fluctuó entre 94.28 y 97.19 %, según se detalla:

Se limitaron los fondos disponibles para el pago de las actividades operacionales y de financiamiento.



Mediante la Ley 7-2009, el ELA implementó el Plan de Estabilización Fiscal y Reconstrucción Económica (Plan Fiscal) que incluyó medidas financieras, tales como un programa de financiación o emisión de bonos mediante COFINA. Además, se realizó el pago de obligaciones del ELA y de intereses de los bonos en exceso de las contribuciones empeñadas.

Comentarios de la gerencia

En su momento, los bonos de COFINA proporcionaron fondos al Gobierno para pagar deudas pasadas y déficits presupuestarios operacionales de años anteriores. A medida que la recesión del 2007 al 2009 afectó la economía y las finanzas públicas de Puerto Rico, se emitieron bonos adicionales de COFINA.

Las calificaciones de la deuda pública del Gobierno sufrieron una serie de degradaciones en el 2013; a su vez que la deuda había alcanzado un nivel equivalente al producto nacional bruto de Puerto Rico. Estas bajas de calificación y el estado de las finanzas públicas de Puerto Rico tuvieron el efecto de cerrar el acceso a los mercados de capital [...] [sic]

El Gobierno aprobó una medida para allegar los fondos del IVU asignados a COFINA al Fondo General..., provocando una declaración de impago de los bonos de COFINA el 4 de mayo de 2017... El 5 de mayo de 2017, la JSF presentó una petición en representación de COFINA para acogerse al Título III de PROMESA. **[Resultado 2]**

—director ejecutivo de COFINA

Recomendaciones 1, 2, de la 4 a la 7 y de la 14 a la 16

Las obligaciones y los bonos de COFINA deben ser considerados deuda extraconstitucional, por lo que no compromete la buena fe, el crédito y el poder de imponer contribuciones del ELA.

Comentario especial

COFINA y la deuda extraconstitucional

El ELA tiene la autoridad constitucional para contraer y autorizar deudas. Esta autoridad le permite comprometer la buena fe y el crédito; y poder imponer contribuciones para el pago de dichas deudas, (Artículo VI, Sección 2 de la Constitución del Estado Libre Asociado de Puerto Rico). El referido poder para imponer y cobrar contribuciones es de amplia discreción y ha sido reconocido desde hace tiempo [*U.S. Brewers Assoc. v. Srio. De Hacienda*, 109 DPR 456, 459-460 (1980)]. El derecho de imponer ciertos derechos también puede ir dirigido a generar ingresos a una entidad pública para el necesario y adecuado financiamiento de sus fines y propósitos, y no ser asignado al Fondo General [*Esso Standard Oil v. A.P.P.R.*, 95 DPR 772, 785-786 (1968)].

Contrario a la deuda constitucional, la deuda extraconstitucional no es una obligación directa que comprometa la buena fe, el crédito y el poder de imponer contribuciones del ELA. La deuda extraconstitucional incluye, entre otras cosas, y cuando la Asamblea Legislativa así lo disponga, el financiamiento de programas de mejoras capitales, deudas de las corporaciones públicas, y obligaciones por ley dejadas de pagar por entidades gubernamentales.

Durante años las entidades gubernamentales incurrieron en deuda para financiar sus operaciones, sin lograr obtener los fondos suficientes para su repago. Los niveles de esa deuda extraconstitucional afectaron sustancialmente el crédito gubernamental. Como parte de una serie de medidas legislativas aprobadas, se creó el FIA, como un fondo especial para cubrir el déficit generado, así como otras deudas y obligaciones gubernamentales.

El FIA se creó con el propósito de pagar la deuda extraconstitucional del ELA, incluidos los anticipos efectuados por el BGF a otras entidades gubernamentales. Además, se estableció como política pública dar prioridad al pago de esta deuda extraconstitucional, al garantizar que los recaudos iniciales del impuesto sobre ventas y uso se ingresarían al FIA. También se autorizó la creación de una estructura financiera, necesaria para el pago de la referida deuda, y añade garantías de repago a los bonistas similares a las existentes en jurisdicciones estatales, *Ley 291-2006* en relación con la *Ley 117-2006*, *Ley de Justicia Contributiva de 2006*.

COFINA se creó en el 2006 inicialmente como una subsidiaria, y posteriormente como una corporación independiente del BGF, con el propósito de emitir bonos o utilizar otros mecanismos de financiamiento para pagar o refinanciar la deuda extraconstitucional del ELA existente al 30 de junio de 2006. A partir del 2007, COFINA se convirtió finalmente en un cuerpo corporativo político, independiente y separado del Gobierno del Puerto Rico y de cualquier otra entidad gubernamental.

A base del estado de derecho se concluye que, aunque la imposición del IVU es parte de los poderes de imponer contribuciones del ELA, COFINA no es considerado parte del margen prestatario del ELA de 15 %, establecido en la Constitución. Esto, debido a que COFINA no es una obligación directa que compromete la buena fe, el crédito y el poder de imponer contribuciones del ELA. Este estado de derecho permite que no toda contribución impuesta llegue al Fondo General. Incluso, permite que se utilice para otros propósitos, ya sea de entidades públicas que no estén relacionadas con el pago de obligaciones directas que comprometan el crédito del ELA.



*Parte III:
Ingresos
propios*

Esta tercera parte contiene los resultados del examen que realizamos de los objetivos de auditoría relacionados con el cumplimiento de leyes y reglamentos aplicables a los bonos del BGF, la AEE y la Autoridad de los Puertos de Puerto Rico (Autoridad de los Puertos). De las ocho emisiones evaluadas en esta auditoría, en esta tercera parte, presentamos el resultado de la evaluación de tres emisiones, para las cuales se determinó que la fuente de repago serían los ingresos propios de dichas entidades. El uso dado a dichas emisiones se presentará en un próximo informe.

Resultados

1 - Pérdidas operacionales acumuladas por \$6,659 millones del BGF y fondos insuficientes para sus actividades corporativas

La Junta de Directores del BGF³² (Junta) administraba los negocios y ejercía los poderes corporativos del BGF. Está compuesta por siete miembros, nombrados por el gobernador, con el consentimiento del Consejo de Secretarios de Puerto Rico³³. La Junta designa, de entre sus miembros, el Comité Ejecutivo³⁴ para llevar a cabo los negocios del BGF. Además, la Junta designa un presidente como el funcionario principal del BGF, el cual se reporta directamente a esta, y tiene a su cargo la administración y el funcionamiento interno, así como la supervisión del personal.

La Junta es responsable de supervisar a la gerencia en el cumplimiento de su responsabilidad de evaluar y manejar los riesgos de liquidez, la planificación, y el análisis de capital y liquidez, entre otras cosas.

El BGF podía emitir sus propios bonos, pagarés, obligaciones hipotecarias u otras obligaciones, según lo determinara la Junta.

En la *Ley Núm. 17* de 1948 se establece que las deudas u obligaciones del BGF no son deudas u obligaciones del ELA ni de ninguno de los municipios u otras subdivisiones políticas de Puerto Rico, y ninguno de ellos es responsable por estas.

Del 17 de febrero de 2006 al 10 de octubre de 2014, el BGF realizó 21 emisiones³⁵ de *senior notes*³⁶ por \$13,347,905,000.

Criterio

Artículo 2. Sexta de la *Ley Núm. 17* de 1948

Criterio

Artículo 5 de la *Ley Núm. 17* de 1948

³² A partir del 6 abril de 2016, las funciones del BGF de agente fiscal, asesor financiero y agente informativo fueron asignadas a la AAFAF.

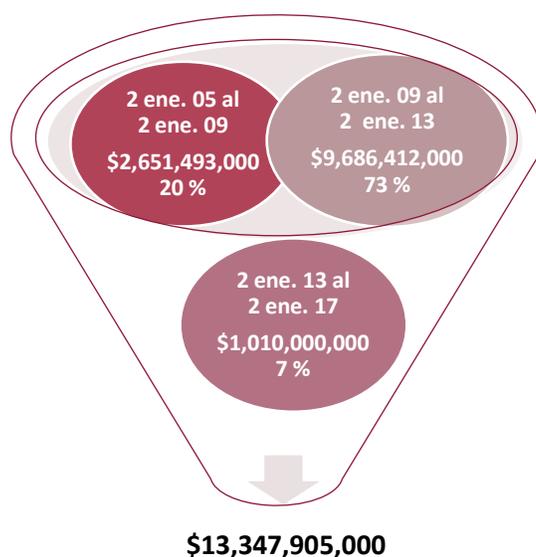
³³ Se compone de los secretarios de Estado, de Justicia, de Hacienda, del Trabajo y Recursos Humanos, de Transportación y Obras Públicas, de Salud, de Agricultura, de Educación, y de Desarrollo Económico.

³⁴ Dicho Comité tenía los poderes y facultades delegados por la Junta.

³⁵ Incluyen 24 series.

³⁶ Es un tipo de bono que tiene prioridad sobre otras deudas en caso de que la empresa se declare en quiebra y se vea obligada a liquidarse.

Emisiones del BGF por cuatrienio



Usos propuestos de las emisiones del BGF

<i>Fines corporativos y el pago de deudas pendientes</i>	\$ 3,891,295,000
<i>Fines corporativos, redimir notas y el pago de los costos de emisión</i>	2,796,980,000
<i>Fines corporativos</i>	1,480,000,000
<i>Hacer un préstamo al ELA para las necesidades de flujo de efectivo del ELA y el pago de los costos de emisión</i>	900,000,000
<i>Fuentes de financiamiento y aumentar la cartera de inversiones</i>	885,000,000
<i>Otorgar préstamo al secretario de Hacienda y el pago de los costos de emisión</i>	745,000,000
<i>Nueva fuente de financiamiento para líneas de crédito otorgadas a entidades para financiar mejoras capitales</i>	740,000,000
<i>Fines corporativos y el pago de los costos de emisión</i>	660,000,000
<i>Fines corporativos y redimir notas</i>	650,000,000
<i>Información no disponible</i>	270,000,000
<i>Otorgar préstamos al Gobierno y entidades gubernamentales</i>	247,670,000
<i>Refinanciar bonos de la Autoridad del Puerto de las Américas y comprar bonos adicionales para mejoras capitales</i>	81,960,000
Total	\$13,347,905,000

De dichas emisiones, evaluamos la emisión de bonos que incluía los *Government Development Bank for Puerto Rico Senior Notes, 2011 Series H* por \$1,399,045,000, del 28 de diciembre de 2011; y la *Senior Notes, 2011 Series I* por \$397,935,000, del 12 de enero de 2012. Esta fue aprobada el 21 de diciembre de 2011 por el Comité Ejecutivo de la Junta mediante la *Resolución EC-2011-104*. Mediante memorando del 21 de diciembre de 2011, el vicepresidente ejecutivo y tesorero, el vicepresidente ejecutivo

de financiamiento, y el vicepresidente y asesor de financiamiento del BGF indicaron al Comité Ejecutivo del BGF que el Banco necesitaba continuar fortaleciendo su liquidez, entre otras cosas, debido al crecimiento acelerado de los préstamos a las entidades gubernamentales, lo que requería altos niveles de solvencia.

En dicha *Resolución* se establece que el principal y los intereses de las notas eran pagaderos de los fondos disponibles del BGF, y se considerarían las obligaciones generales no garantizadas de este.

En el *Official Statement* se estableció que el uso propuesto de la emisión era para fines corporativos generales incluido, pero no limitado a, aumentar su cartera de inversiones; otorgar préstamos; comprar obligaciones del ELA, sus corporaciones públicas, entidades y municipios; redimir o comprar todas o parte de ciertas notas emitidas previamente por el BGF, y pagar los costos asociados a la emisión.

Las agencias calificadoras evaluaron la emisión y concluyeron que estaba sujeta a un riesgo crediticio moderado y que era probable que condiciones económicas adversas ocasionaran el debilitamiento de la capacidad del BGF para cumplir con sus compromisos financieros: **[Anejo 7]**

Moody's Investors Service

Baa1

Las obligaciones están sujetas a un riesgo crediticio moderado. Se consideran de grado medio y, como tales, pueden tener características especulativas. El modificador 1 indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación.

Standard & Poor's Rating Services

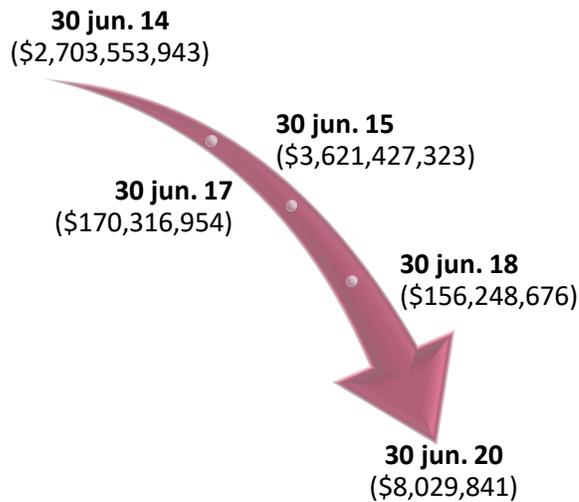
BBB

Una obligación calificada con BBB presenta parámetros de protección adecuados. Sin embargo, es más probable que condiciones económicas adversas o cambios coyunturales conduzcan al debilitamiento de la capacidad del emisor para cumplir con sus compromisos financieros sobre la obligación.

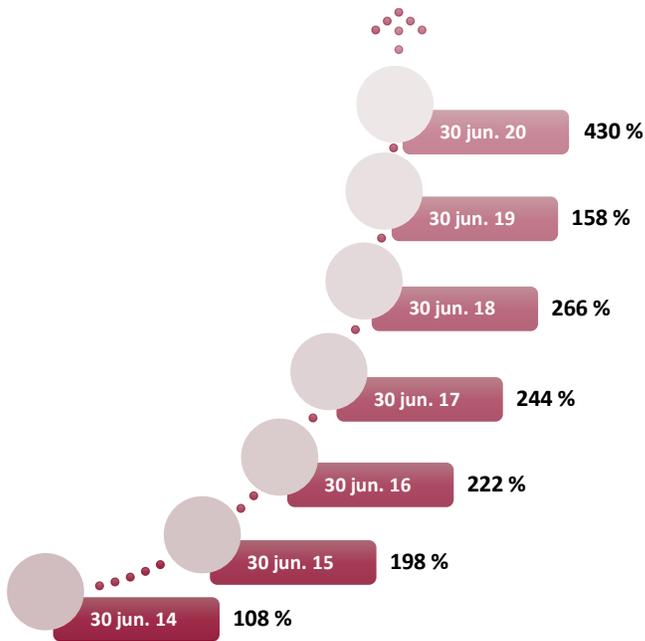
Se limitaron los fondos disponibles para el pago de las actividades operacionales, de inversión y de financiamiento.

El examen realizado reveló lo siguiente:

- a. Luego de la emisión de las *senior notes* realizadas en el año fiscal 2011-12, el BGF tuvo pérdidas operacionales acumuladas por \$6,659,576,737, durante los años fiscales del 2013-14 al 2014-15, del 2016-17 al 2017-18 y 2019-20, según se indica:



- b. El índice de endeudamiento³⁷ del BGF incrementó luego de la emisión de las notas, fluctuando entre 108 y 430 %, por lo que tuvo más deuda que activos para los años fiscales del 2013-14 al 2019-20, según se detalla:



Afectó la capacidad del BGF para el repago de la deuda y ocasionó que, del 1 de mayo de 2016 al 1 de noviembre de 2018, los acreedores de 10 notas senior no recibieran pagos por \$1,632,185,410³⁸, de los cuales \$1,271,675,329 correspondían a principal y \$360,510,081 a intereses.

³⁷ Se define como la relación entre la deuda y los activos totales expresada en porcentaje. Puede interpretarse como la proporción de los activos de una empresa que se financia con deuda.

³⁸ Según indicado en los *Continuing Disclosures* relacionados con las *senior notes* del BGF publicados en la página en Internet *Electronic Municipal Markets Access (EMMA)*.

- c. También encontramos que, para los años fiscales 2005-06 y del 2007-08 al 2014-15, el BGF tuvo que emitir deuda por \$15,996,685,894³⁹ para financiar sus actividades operacionales, de inversión y de financiamiento⁴⁰. El balance de los bonos por pagar del BGF para el año fiscal 1999-00 fue por \$267,000,000, y \$3,765,565,851 para el 2017-18, para un incremento de \$3,498,565,851 o un 1,310 %.

Recomendaciones 1, 2, de la 4 a la 7 y 17

La disminución y el retraso en el recibo de los pagos de los préstamos de las entidades gubernamentales y privadas tuvo un impacto adverso en el balance de los fondos disponibles del BGF. Los préstamos al sector público componían una cantidad sustancial de los activos del BGF, por lo que su liquidez y condición financiera dependían significativamente de la capacidad del gobierno y sus corporaciones públicas para repagar su deuda, según comentado en el **Resultado 2**.

Criterio

Artículos 1 y 2 Tercero (c) de la Ley Núm. 17 de 1948

2 - Pérdida de ingresos y préstamos incobrables en el BGF

El BGF ayudaba al gobierno en el desempeño de sus deberes fiscales y a realizar más efectivamente su responsabilidad gubernamental de fomentar la economía de Puerto Rico y su industrialización. Entre otras cosas, el BGF prestaba dinero, con o sin garantías, a las entidades del ELA. La Junta de Directores era responsable de supervisar a la gerencia en el cumplimiento de su responsabilidad de evaluar y manejar los riesgos de crédito, principal y liquidez.

Los recursos para sufragar los gastos de funcionamiento del BGF provenían de sus inversiones, de los honorarios como agente fiscal, de los intereses sobre préstamos otorgados a las entidades públicas, incluidos los municipios y el sector privado, y los honorarios por servicios administrativos. Durante los años fiscales del 1999-00 al 2019-20, el BGF tuvo ingresos acumulados por \$7,387,341,808.

El examen realizado reveló lo siguiente:

- a. Durante los años fiscales del 1999-00 al 2019-20, los ingresos del BGF disminuyeron de \$391,642,000 a \$209,399. Esto representó una disminución de \$391,432,601 o un 99.95 %.

Estos ingresos incluyeron intereses por concepto de préstamos. Durante los años fiscales del 1999-00 al 2018-19, los ingresos de intereses de préstamos al sector público y privado disminuyeron de \$229,425,000 a \$82,307,987, lo que representó una disminución de \$147,117,013 o un 64 %.

Se limitaron los fondos disponibles para el pago de las actividades operacionales, de inversión y de financiamiento.

³⁹ Dicho importe incluye 24 *senior notes* por \$13,359,918,294 (incluye ajustes en primas no amortizadas), 2 notas por pagar por \$1,500,000,000, 1 bono y nota por pagar por \$869,767,600 y unos bonos por reembolso renegociados por \$267,000,000.

⁴⁰ Entre las actividades de financiamiento que no son de capital se incluyen, entre otras cosas, el pago de intereses, y el pago de principal de notas y bonos.

- b. Para los años fiscales del 2013-14 al 2019-20, el balance de los préstamos otorgados por el BGF al sector público⁴¹ tenía de un 29 a un 100 % de riesgo de ser incobrables⁴². El balance de dichos préstamos fluctuó entre \$889,768,000 y \$8,955,026,000. Además, la reserva para pérdidas por dichos préstamos fluctuó entre \$889,768,000 a \$6,049,911,000, según detallamos a continuación:

Año fiscal	Préstamos al sector público	Reserva para pérdidas	Por ciento del total de préstamos
2013-14	\$8,464,308,000	\$2,504,000,000	29
2014-15	8,955,026,000	6,049,911,000	67
2015-16	8,804,772,000	5,842,128,000	66
2016-17	8,560,032,000	5,847,836,000	68
2017-18	7,967,942,000	5,842,819,000	73
2018-19	1,037,853,000	927,989,000	89
2019-20	889,768,000	889,768,000	100

El BGF experimentó retrasos en el cobro de una parte sustancial de su cartera de préstamos del sector público. Esto, sumado a la incapacidad del BGF para monetizar su cartera de préstamos, ya sea a través de ventas de préstamos individuales o transacciones de ventas de préstamos en los mercados de capitales.

El balance de los préstamos del sector público del BGF disminuyó de \$9,097,615,000, en el año fiscal 2012-13, a \$0, en el año fiscal 2019-20. Para el año fiscal 2019-20, el estimado para la reserva para pérdidas por préstamos al sector público totalizó el balance de dichos préstamos.

Recomendaciones 1, 2, de la 4 a la 7 y 17

3 - Pérdidas acumuladas por \$8,076 millones y aumento de \$366 millones en las cuentas por cobrar de la AEE

- a. La AEE fue creada por la *Ley Núm. 83* de 1941, según enmendada, con el propósito de proveer energía eléctrica de forma confiable, limpia, eficiente, resiliente y asequible, aportando al bienestar general y al desarrollo sostenible del pueblo de Puerto Rico.

Los poderes de la AEE son ejercidos por la Junta de Gobierno, compuesta por siete miembros. El gobernador nombra, con el consejo y consentimiento del Senado de Puerto Rico, a tres miembros. Además, tres miembros adicionales son elegidos por el gobernador a su sola discreción, entre los cuales se incluye un miembro que debe ser independiente, quien debe tener pericia en asuntos energéticos y no ser



⁴¹ La fuente de repago de estos préstamos consistía en asignaciones legislativas, el producto de futuras emisiones de bonos del ELA y sus corporaciones públicas, los ingresos operacionales y otros ingresos. Anterior al año fiscal 2013-14, el BGF no incluía en sus estados financieros una provisión para préstamos incobrables a préstamos del sector público, debido al apoyo financiero que el ELA proporcionaba generalmente a dichas entidades.

⁴² La reserva para pérdidas en préstamos es un estimado de los préstamos, en los cuales no se espera cobrar lo establecido en los acuerdos contractuales. En el *Informe de Auditoría CP-14-03* del 15 de septiembre de 2013 recomendamos, para el **Hallazgo 2**, que se estableciera una reserva para pérdidas en préstamos y una provisión por préstamos incobrables, según requerido en los estándares de contabilidad generalmente aceptados.

Criterio

Sección 4 (d) (1) (vi) y 5 (l) de la Ley Núm. 83 de 1941

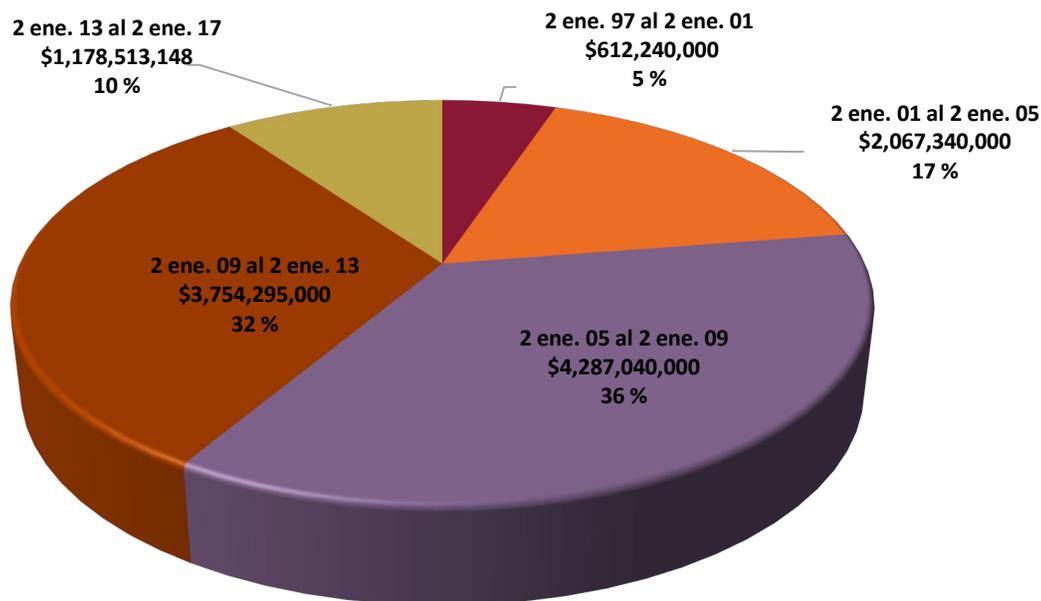
empleado del ELA. El miembro restante debe ser un representante⁴³ del interés de los clientes, quien se elige mediante una elección.

La Junta de Gobierno tiene el deber y la responsabilidad de implementar las medidas operacionales y lograr eficiencia operacional. La AEE puede proponer y cobrar tarifas justas, razonables y no discriminatorias; derechos, rentas y otros cargos aprobados por el Negociado de Energía de Puerto Rico, por el uso de sus instalaciones o por los servicios de energía eléctrica u otros, que sean suficientes para cubrir los gastos incurridos por esta en sus instalaciones y propiedades, y para el pago de principal e intereses de sus bonos.

La AEE puede tomar dinero a préstamo, hacer y emitir bonos para cualquiera de sus fines corporativos, y garantizar el pago de sus bonos y de todas y cualquiera de sus otras obligaciones mediante gravamen o empeño de todos o cualquiera de sus contratos, rentas e ingresos.

Del 29 de agosto de 2000 al 30 de junio de 2016, la AEE realizó 23 emisiones de bonos⁴⁴ por \$11,899,428,148.

Emisiones de la AEE por cuatrienio



⁴³ Dicho puesto está vacante desde el 13 de marzo de 2024.

⁴⁴ Incluyen 35 series.

Usos propuestos de las emisiones de la AEE

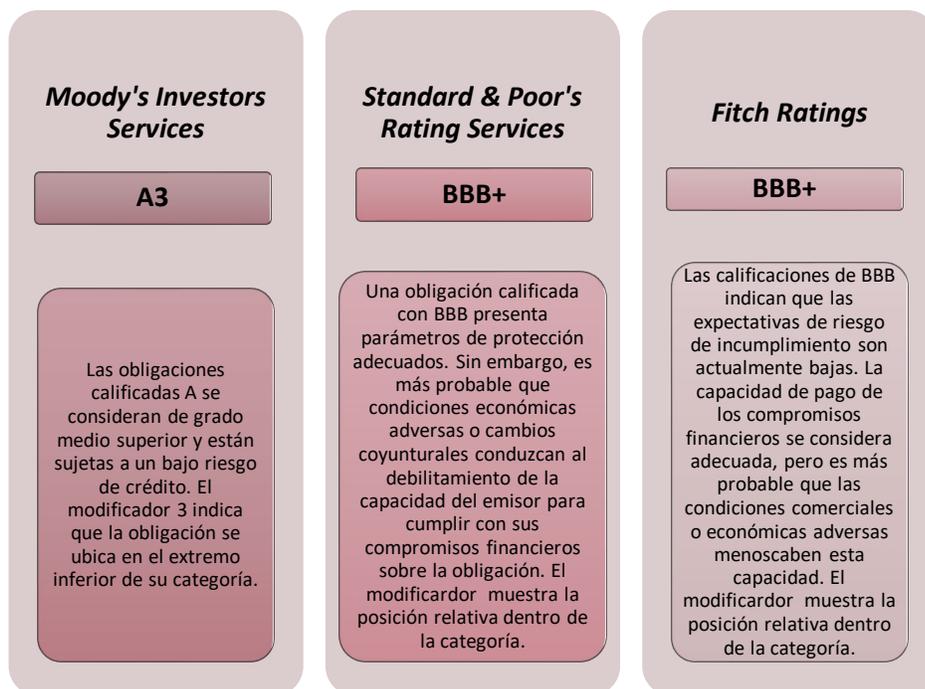
	<i>Rembolso bonos</i>	\$ 3,591,475,000
	<i>Financiar programa de mejoras capitales y retirar pagarés</i>	1,644,850,000
	<i>Financiar programa de mejoras capitales y pagar líneas de crédito e intereses capitalizados</i>	822,210,000
	<i>Financiar programa de mejoras capitales y pagar préstamos e intereses capitalizados</i>	697,345,000
	<i>Financiar programa de mejoras capitales, pagar intereses capitalizados, depositar en la cuenta de reserva y el pago de los costos de emisión</i>	673,145,000
	<i>Financiar programa de mejoras capitales y pagar notas</i>	643,530,000
	<i>Pagar intereses de bonos en circulación y líneas de crédito y el rembolso de bonos</i>	631,160,000
	<i>Financiar programa de mejoras capitales, pagar intereses de bonos en circulación y los costos de emisión y depositar en la cuenta de reserva</i>	630,110,000
	<i>Financiar programa de mejoras capitales, amortizar pagarés y pagar intereses capitalizados</i>	509,520,000
	<i>Financiar programa de mejoras capitales</i>	418,300,000
	<i>Comprar bonos en circulación de la AEE, financiar propósitos corporativos y el pago de los costos de emisión</i>	363,075,000
	<i>Financiar programa de mejoras capitales y una parte de la construcción de Vía Verde</i>	355,730,000
	<i>Pagar líneas de crédito, intereses capitalizados y los costos de emisión</i>	316,920,000
	<i>Pagar deudas al BGF y principal e intereses de los bonos en circulación y depositar en el fondo de construcción</i>	263,803,984
	<i>Depositar al Fondo General de la AEE</i>	130,714,000
	<i>Depositar en cuentas según el Contrato de Fideicomiso</i>	110,850,164
	<i>Refinanciar líneas de crédito del BGF y el pago de los costos de emisión</i>	76,800,000
	<i>Rembolso bonos y el pago de los costos de emisión</i>	19,890,000
	Total	\$11,899,428,148

El 26 de marzo de 2010 la Junta de Gobierno de la AEE aprobó la *Resolución 3717*; y el Comité Ejecutivo de la Junta de Directores del BGF, la *Resolución EC-2010-08*, para la emisión *Puerto Rico Electric Power Authority Power Revenue Bonds, Series XX* por \$822,210,000, del 7 de abril de 2010.

En el *Official Statement* se estableció que el uso propuesto de la emisión era el repago de líneas de crédito de ciertos bancos privados y el BGF, pagar intereses capitalizados sobre los bonos hasta el 1 de enero de 2013, pagar el costo de emisión de los bonos, y para otros fines corporativos.

Los bonos de la AEE son pagaderos de los fondos depositados en el Fondo de Amortización (*Sinking Fund*). La AEE depositaba en el Fondo de Amortización una cantidad suficiente para pagar el principal y los intereses de todos los Bonos de Ingresos de Energía y proporcionar una reserva para estos.

Las agencias calificadoras evaluaron la emisión y concluyeron que tenía un bajo riesgo de crédito, que era probable que condiciones económicas adversas ocasionaran el debilitamiento de la capacidad de la AEE para cumplir con sus compromisos financieros, que las expectativas de riesgo de incumplimiento eran actualmente bajas, y que la capacidad de pago de los compromisos financieros se consideraba adecuada. **[Anejo 8]**

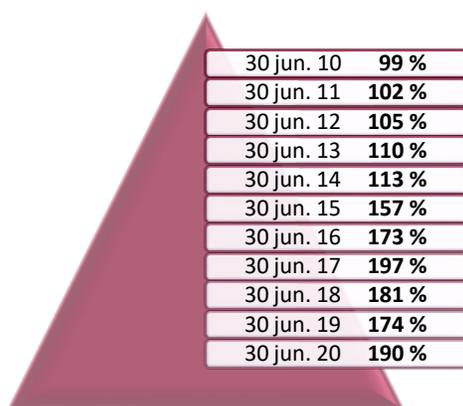


Se limitaron los fondos disponibles para sus actividades operacionales, y ocasionó el incumplimiento con los compromisos y las obligaciones contraídas.

El examen realizado reveló lo siguiente:

- 1) Al 30 de junio de 2009, antes de la emisión del 7 de abril de 2010, la AEE presentaba pérdidas por \$147,463,000. Además, la AEE tuvo pérdidas durante los años fiscales 2003-04, 2004-05, 2006-07, 2007-08, del 2009-10 al 2017-18, y 2019-20 por \$7,929,176,000. Las pérdidas fluctuaron entre \$24,272,000 y \$1,561,652,000.
- 2) Según el estado financiero auditado disponible a la fecha de la emisión, la AEE tenía un índice de endeudamiento con respecto a sus activos de 100 %⁴⁵. Durante los años fiscales del 2009-10 al 2019-20, el índice de endeudamiento fluctuó entre 99 y 197 %. Durante los años fiscales del 2010-11 al 2019-20, las deudas de la AEE excedían sus activos, según se detalla:

⁴⁵ Para el cómputo del índice se utilizaron los estados financieros auditados al 30 de junio de 2009, los cuales fueron emitidos el 30 de diciembre de 2009. El estado financiero del año fiscal 2009-10 se emitió el 31 de enero de 2011.



b. En cuanto a la situación financiera general de la AEE respecto a sus cuentas por cobrar y el pago de los bonos encontramos que:

- 1) El balance de las cuentas por cobrar de la AEE aumentó de \$402,859,000⁴⁶ en el año fiscal 1999-00, a \$768,968,000 en el año fiscal 2019-20. Esto representó un aumento de \$366,109,000 o 91 %.

El análisis de las cuentas por cobrar relacionadas con servicios de energía eléctrica de clientes residenciales, industriales y comerciales, de las agencias de gobierno y los municipios, y de servicios no facturados, reflejó lo siguiente⁴⁷:

- Servicio de energía eléctrica residencial, industrial y comercial. El balance aumentó de \$194,712,000 a \$1,043,833,000. Esto representó un aumento de \$849,121,000 o 436 %⁴⁸.
- Servicio de energía eléctrica a las agencias de gobierno y los municipios. El balance aumentó de \$113,577,000 a \$185,655,000. Esto representó un aumento de \$72,078,000 o 63 %.

⁴⁶ Incluye servicios de energía eléctrica de clientes residenciales, industriales y comerciales, de las agencias de gobierno y los municipios, de subsidio gubernamental para ciertos clientes residenciales, y de servicios no facturados. Además, incluye intereses en inversiones acumulados, asignaciones de la Agencia Federal de Gestión de Emergencias (FEMA, por sus siglas en inglés), recobros de compañías de seguros, cuentas misceláneas, entre otros.

⁴⁷ Durante los años fiscales del 1999-00 al 2019-20, los balances de las cuentas por cobrar de la AEE de asignaciones de la FEMA fueron por \$920,113,000, de recobros de compañías de seguros por \$572,206,000, de subsidios del ELA por \$316,120,000 y de misceláneos por \$296,546,000.

⁴⁸ Estas cuentas por cobrar fueron las de mayor importe en la AEE en los años fiscales del 1999-00 al 2013-14 y del 2015-16 al 2019-20.

- Servicio de energía eléctrica no facturados⁴⁹. El balance aumentó de \$114,808,000 a \$187,963,000. Esto representó un aumento de \$73,155,000 o 64 %.
- 2) Durante los años fiscales del 1999-00 al 2019-20, el importe de los bonos por pagar aumentó de \$3,743,268,000 a \$8,330,731,000, un aumento de \$4,587,463,000 o 123 %.

La AEE enfrentó una serie de desafíos comerciales que se vieron exacerbados por la recesión económica del ELA, la volatilidad de los precios del petróleo y el hecho de que esta no aumentó sus ingresos a niveles suficientes para compensar los efectos de sus crecientes costos. El déficit presupuestario del ELA y los desafíos financieros de las entidades del ELA; los reclamos a las compañías de seguros; los aumentos en los ingresos por ajustes de combustible; y los aumentos en la facturación en el año fiscal 2018-19 afectaron las cuentas por cobrar del AEE.

Recomendaciones 1, 2, de la 4 a la 7 y de la 18 a la 20



4 - Pérdidas por \$38.5 millones en la Autoridad de los Puertos y falta de pago de préstamos por \$211 millones al BGF

La Autoridad de los Puertos fue creada por la *Ley Núm. 125* de 1942, según enmendada, con el propósito de desarrollar, mejorar, poseer, funcionar y administrar cualquiera y todos los tipos de facilidades de transporte, y servicios aéreos y marítimos. Además, para establecer y administrar los sistemas de transportación colectiva marítima por sí sola o en coordinación con otras entidades gubernamentales.

Los poderes de la Autoridad son ejercidos por la Junta de Directores, integrada por el secretario de Transportación y Obras Públicas (secretario de Transportación), quien es el presidente; el secretario de Desarrollo Económico y Comercio; el director ejecutivo de la Compañía de Fomento Industrial de Puerto Rico (PRIDCO, por sus siglas en inglés); el director ejecutivo de la Compañía de Turismo de Puerto Rico; y un ciudadano en representación del interés público, designado por el gobernador con el consejo y consentimiento del Senado de Puerto Rico. Las funciones de administrar y dirigir la Autoridad las realiza el director ejecutivo nombrado por la Junta de Directores, y ejerce su cargo a voluntad de esta.

La Autoridad de los Puertos puede determinar, fijar, alterar, imponer y cobrar tarifas, derechos, rentas y otros cargos por el uso de las instalaciones o los servicios, u otros, que sean justos y razonables. Dichas tarifas, derechos, rentas y otros cargos deben ser suficientes para, entre otras cosas, cubrir los gastos incurridos por esta para sus instalaciones, propiedades y servicios, y el pago de principal e intereses sobre los bonos.

Criterio

Artículo 6 (l) (1) (A) y (B) de la *Ley Núm. 125* de 1942

⁴⁹ Las cuentas por cobrar consisten en la facturación cíclica del servicio eléctrico prestado a los clientes según las lecturas de los medidores y la acumulación de los ingresos por el servicio eléctrico no facturados al final del mes y prestado a los clientes. La AEE acumula ingresos no facturados en base a un promedio del consumo no facturado por cliente.

Los recursos para financiar las actividades operacionales de la Autoridad de los Puertos, al 30 de junio de 2012, provinieron, primordialmente, de los siguientes ingresos:

Fuente de ingreso	Importe
Operaciones marítimas	\$75,585,000
Operaciones de aviación	91,103,000
Aportaciones federales	20,254,000
Aportaciones estatales	9,332,000
Cargos por instalaciones de pasajeros	18,019,000

La Autoridad de los Puertos puede tomar dinero a préstamo para cualquiera de sus fines corporativos o para el propósito de financiar, refinanciar, pagar o redimir cualquiera de sus bonos u obligaciones en circulación o asumidas; y garantizar el pago de sus bonos, y de todas y cualquiera de sus otras obligaciones mediante empeño o hipoteca, o cualquier otro gravamen sobre todos o cualquiera de sus contratos, rentas, ingresos o propiedad.

El 1 de noviembre de 2011 la AFI⁵⁰ y la Autoridad de los Puertos formalizaron un acuerdo de asistencia (*assistance agreement*) para lo siguiente:

Criterio
Assistance Agreement del 1 de noviembre de 2011



Restructurar parte de su deuda pendiente y financiar otros costos incurridos en relación con la construcción, la rehabilitación, la compra, la reparación, la conservación y el remplazo de una parte de la infraestructura de la Autoridad de los Puertos, en previsión de formalizar un contrato de concesión para la operación, la administración, el desarrollo, la reparación y la renovación del Aeropuerto Internacional Luis Muñoz Marín.



Emitir bonos de ingresos de obligación especial de la AFI, en nombre de la Autoridad de los Puertos, como medio para lograr la restructuración y el financiamiento.



Emitir una carta de crédito de pago directo transferible e invocable del BGF para garantizar el pago del principal y los intereses de los bonos.

⁵⁰ Dicha entidad puede conceder a una corporación pública cualquier tipo de asistencia, tales como proveer fondos en forma de préstamos, concesiones o cesiones, subsidios de intereses, respaldo crediticio, reservas para pérdidas o transferencia de recursos financieros; y pagar o proveer para el pago de cualquier deuda.

Criterio

Section 307 (a) (i) del *Loan and Trust Agreement*

El 1 de diciembre de 2011 la AFI, la Autoridad de los Puertos y el Fideicomisario formalizaron un contrato de préstamo y fideicomiso (*Loan and Trust Agreement*)⁵¹, en el cual se estableció que la AFI debía prestar el producto de los bonos a la Autoridad de los Puertos (prestatario) para refinanciar los costos del proyecto⁵². El prestatario realizaría pagos al Fideicomisario para su depósito en el fondo de bonos para el pago de principal e intereses de los bonos. Estos bonos estaban directamente garantizados por cartas de crédito del BGF⁵³.

En las resoluciones *2011-132*; *2011-037*, *2011-047*, *9664* y *EC-2011-102*, aprobadas entre el 19 de octubre y el 16 de diciembre de 2011, las juntas de directores de la AFI, de la Autoridad de los Puertos y del BGF, y el Comité Ejecutivo de la Junta de Directores del BGF, autorizaron que la AFI realizara la emisión *Puerto Rico Infrastructure Financing Authority Revenue Bonds (Ports Authority Project)*, *Serie 2011 A* por \$340,000,000; la *2011 B* por \$192,830,000; y la *2011 C* por \$136,385,000, del 28 de diciembre de 2011. Mediante memorando del 19 de octubre de 2011 el entonces director ejecutivo de la AFI y el Comité Gerencial del BGF indicaron a la Junta de Directores de la AFI que la emisión ayudaba a preservar la liquidez del BGF y evitaba el riesgo de refinanciación de las deudas de la Autoridad de los Puertos.

En el *Official Statement* se estableció que el uso propuesto de la emisión realizada por la AFI era para prestar a la Autoridad de los Puertos bajo el contrato de préstamo y fideicomiso; para el pago de ciertos préstamos comerciales y de una comisión por terminación de *swap* relativa a uno de los préstamos; para el reembolso al BGF de ciertos préstamos y líneas de crédito; para el pago de ciertas cantidades adeudadas por la Autoridad de los Puertos a la AEE; para ciertos gastos de capital; y para el pago del costo de emisión de los bonos.

En los años fiscales 2012-13 y 2013-14, la Autoridad de los Puertos utilizó \$211,000,000 de las cartas de crédito del BGF para el pago de \$74,600,000 de la *Serie 2011 A* y \$136,400,000 de la *Serie 2011 C*. En diciembre de 2013 y marzo de 2014, dichas cartas de crédito se convirtieron en préstamos con términos de cinco años.

⁵¹ Las obligaciones de la Autoridad de los Puertos bajo dicho contrato constituyen obligaciones generales no aseguradas.

⁵² En la Sección 102 del *Loan and Trust Agreement* se estableció que el proyecto significa el refinanciamiento de los préstamos, cuyos fondos se utilizaron para la adquisición de terrenos; el desarrollo de sitios; la construcción, renovación de instalaciones aeroportuarias o portuarias, infraestructura o edificios; la adquisición o instalación de mobiliario, equipos, vehículos, o cualquier combinación de los anteriores; proporcionar capital de trabajo al prestatario; y el financiamiento de los costos de emisión de los bonos.

⁵³ El incumplimiento por parte del prestatario de realizar dichos pagos al fondo de bonos no constituiría un incumplimiento o un evento de incumplimiento, siempre que el principal y los intereses de los bonos se paguen cuando venzan, mediante giros a la carta de crédito del BGF.

El examen realizado reveló que la emisión de la AFI por \$669,215,000, a favor de la Autoridad de los Puertos, fue realizada el 28 de diciembre de 2011, a pesar de que, al 30 de junio de 2010⁵⁴, dicha entidad tenía pérdidas por \$38,518,000. Esta emisión era una obligación limitada de la AFI y se emitieron utilizando como base la solidez financiera del BGF y no de la Autoridad de los Puertos.

Llama la atención que la Autoridad de los Puertos tuvo pérdidas operacionales durante nueve años consecutivos antes de la emisión (2002-03 al 2008-09) y por siete años consecutivos luego de esta (2010-11 al 2018-19) por \$675,911,277. Las pérdidas de los años fiscales del 2002-03 al 2018-19 fluctuaron entre \$5,888,208 y \$226,849,000, según detallamos a continuación:

Año Fiscal	Pérdida operacional
30 jun. 03	(\$ 5,888,208)
30 jun. 04	(8,009,055)
30 jun. 05	(14,660,803)
30 jun. 06	(14,117,211)
30 jun. 07	(9,145,000)
30 jun. 08	(24,123,000)
30 jun. 09	(27,200,000)
30 jun. 11	(56,587,000)
30 jun. 12	(30,722,000)
30 jun. 13	(73,404,000)
30 jun. 14	(61,519,000)
30 jun. 15	(62,826,000)
30 jun. 16	(10,053,000)
30 jun. 17	(31,209,000)
30 jun. 18	(19,599,000)
30 jun. 19	(226,849,000)
Total	(\$675,911,277)

Se limitaron los fondos disponibles para sus actividades operacionales, y ocasionó el incumplimiento con los compromisos y las obligaciones contraídas.

Operar con pérdidas reduce los recursos disponibles para cumplir con sus obligaciones.

⁵⁴ Los estados financieros se emitieron el 22 de diciembre de 2010. El estado financiero del 30 de junio de 2011 se emitió el 18 de febrero de 2012, luego de la emisión de bonos.

Al 30 de junio de 2020, la Autoridad de los Puertos adeudaba al BGF \$193,400,000 de los préstamos por \$211,000,000.

Las medidas tomadas por la Autoridad de los Puertos⁵⁵ para detener la disminución de su posición neta no generaron los fondos de financiamiento suficientes, para entre otros, honrar el pago del servicio de la deuda. El pago de los préstamos con el BGF dependía de la disponibilidad de fondos del ELA y la aprobación legislativa. Esta disponibilidad se vio afectada por la prolongada recesión económica que enfrentó el ELA.

Recomendaciones 1, 2, de la 4 a la 7 y de la 21 a la 23

Recomendaciones

Al Gobernador de Puerto Rico

1. Velar por que el principal oficial de finanzas públicas y el director ejecutivo de la AAFAF continúe implementando la política pública dirigida a la reducción de deudas y el uso sostenible de los recursos públicos, para que no se repitan las situaciones comentadas. **[Resultados del 1 al 4 de la Parte 1; 1 y 2 de la Parte 2; y del 1 al 4 de la Parte 3]**

A la Asamblea Legislativa de Puerto Rico

2. Aprobar y enmendar las leyes que sean necesarias para asegurar la reducción de deudas y el uso sostenible de los recursos públicos, para que no se repitan las situaciones comentadas. **[Resultados del 1 al 4 de la Parte 1; 1 y 2 de la Parte 2; y del 1 al 4 de la Parte 3]**
3. Asegurarse de que se incluya en el presupuesto aprobado los fondos necesarios para el pago del servicio de la deuda. **[Resultado 3 de la Parte 1]**

Al principal oficial de Finanzas Públicas

4. Continuar cumpliendo con su deber ministerial, desarrollando y recomendando al gobernador políticas públicas y fiscales para maximizar los recursos y reducir el gasto gubernamental. **[Resultados del 1 al 4 de la Parte 1; 1 y 2 de la Parte 2; y del 1 al 4 de la Parte 3]**

A la Junta de Directores de la AAFAF

5. Tomar las medidas y las acciones necesarias en cuanto a la supervisión, fiscalización y administración de los recursos del gobierno, y asegurarse de que la AAFAF cumpla con sus funciones como asesor financiero en futuras emisiones de deuda, para que no se repitan las situaciones comentadas. **[Resultados del 1 al 4 de la Parte 1; 1 y 2 de la Parte 2; y del 1 al 4 de la Parte 3]**

Al director ejecutivo de la AAFAF

6. Fiscalizar el cumplimiento de las entidades gubernamentales con los presupuestos aprobados y asegurarse de que no se repitan las situaciones comentadas. **[Resultados del 1 al 4 de la Parte 1; 1 y 2 de la Parte 2; y del 1 al 4 de la Parte 3]**

Al director ejecutivo de la Oficina de Gerencia y Presupuesto

7. Asesorar al Gobernador, a la Asamblea Legislativa y a las entidades gubernamentales en asuntos del presupuesto y de naturaleza fiscal, y velar por la ejecución y administración del presupuesto por parte de los organismos públicos para que se cumpla con las leyes y resoluciones de asignaciones para unas sanas y adecuadas normas de administración fiscal. Establecer medidas dirigidas a la conservación de los fondos presupuestados en los

⁵⁵ Entre otras, un acuerdo de arrendamiento y uso del Aeropuerto Internacional Luis Muñoz Marín a cambio de una tarifa de arrendamiento por adelantado de \$615 millones, otorgado en febrero de 2013.

organismos de la Rama Ejecutiva, e imponer límites en el pago de determinadas transacciones y servicios para los cuales sea necesario lograr una mejor utilización de los recursos y una sana administración fiscal. **[Resultados del 1 al 4 de la Parte 1; 1 y 2 de la Parte 2; y del 1 al 4 de la Parte 3]**

A la Junta de Directores de la AEP

8. Tomar las medidas necesarias para asegurarse que no se repitan situaciones como las comentadas en el **Resultado 4 de la Parte 1**.
9. Velar por que el director ejecutivo de la AEP cumpla con la **Recomendación 10**. **[Resultado 4 de la Parte 1]**

Al director ejecutivo de la AEP

10. Realizar todas las acciones administrativas y gerenciales necesarias para asegurar el uso sostenible de los recursos y la operación eficiente de la AEP, y que no se repitan las situaciones comentadas. **[Resultado 4 de la Parte 1]**

A la Junta de Directores de la ACT

11. Tomar las medidas necesarias para asegurarse de que las situaciones comentadas no se repitan. **[Resultado 1 de la Parte 2]**
12. Velar que el director ejecutivo de la ACT cumpla con la **Recomendación 13**. **[Resultado 1 de la Parte 2]**

Al director ejecutivo de la ACT

13. Realizar todas las acciones administrativas y gerenciales necesarias para asegurar el uso sostenible de los recursos de la ACT, y no se repitan las situaciones comentadas. **[Resultado 1 de la Parte 2]**

A la Junta de Directores de COFINA

14. Tomar las medidas necesarias para asegurarse de que las situaciones comentadas no se repitan. **[Resultado 2 y Comentario especial de la Parte 2]**
15. Velar por que el director ejecutivo de COFINA cumpla con la **Recomendación 16**. **[Resultado 2 y Comentario especial de la Parte 2]**

Al director ejecutivo de COFINA

16. Realizar todas las acciones administrativas y gerenciales necesarias para asegurar el uso sostenible de los recursos de COFINA, y no se repitan las situaciones comentadas. **[Resultado 2 y Comentario especial de la Parte 2]**

A la Junta de Directores del BGF

17. Tomar las medidas necesarias para asegurarse de que las situaciones comentadas no se repitan. **[Resultados 1 y 2 de la Parte 3]**

A la Junta de Directores de la AEE

18. Tomar las medidas necesarias para asegurarse de que las situaciones comentadas no se repitan, y velar por que el director ejecutivo cumpla con la **Recomendación 19**. **[Resultado 3 de la Parte 3]**

Al director ejecutivo de la AEE, y a los presidentes de Luma Energy y de Genera P R

19. Realizar todas las acciones administrativas y gerenciales necesarias para asegurar el uso sostenible de los recursos de la AEE, y no se repitan las situaciones comentadas. **[Resultado 3 de la Parte 3]**

Al director ejecutivo de la Autoridad para las Alianzas Público-Privadas de Puerto Rico

20. Velar por que los presidentes de Luma Energy y de Genera P R cumplan con la **Recomendación 19**. **[Resultado 3 de la Parte 3]**

A la Junta de Directores de la Autoridad de los Puertos

21. Tomar las medidas necesarias para asegurarse de que las situaciones comentadas no se repitan. **[Resultado 4 de la Parte 3]**

22. Velar por que el director ejecutivo de la Autoridad de los Puertos cumpla con la **Recomendación 23**. **[Resultado 4 de la Parte 3]**

Al director ejecutivo de la Autoridad de los Puertos

23. Realizar todas las acciones administrativas y gerenciales necesarias para asegurar el uso sostenible de los recursos de la Autoridad de los Puertos, y no se repitan las situaciones comentadas. **[Resultado 4 de la Parte 3]**

Información de la unidad auditada

La AAFAF se creó mediante la *Ley 21-2016* como una corporación pública y entidad del gobierno con existencia legal, fiscal y autonomía administrativa separada e independiente del ELA. Se creó con el propósito de asistir a las entidades gubernamentales a enfrentar la grave crisis fiscal y de emergencia económica que atraviesa Puerto Rico.

La AAFAF tiene la responsabilidad de revisar asuntos, tales como, pero sin limitarse a, contratos, transacciones y reglamentos de las agencias y entidades del Gobierno de Puerto Rico; renegociar, reestructurar y/o llegar a un acuerdo con acreedores sobre toda o parte de la deuda pública o cualquier otra deuda emitida de cualquier ente del Gobierno, incluido, pero sin limitarse a, agencias, juntas, comisiones, entidades, corporaciones públicas o subdivisión política aplicable. Además, el director ejecutivo de la AAFAF es el sucesor legal del presidente del BGF en toda junta, comité, comisión o consejo.

La AAFAF no tiene autoridad legal para emitir bonos, notas u otra evidencia de deuda propietaria, sin embargo, es el principal asesor financiero en futuras emisiones de deuda de cualquier ente del Gobierno de Puerto Rico.

Además, está facultada para colaborar, junto con el Gobernador de Puerto Rico y sus representantes, en la creación, ejecución, supervisión y fiscalización de cualquier plan fiscal, presupuesto, plan de ajuste o acuerdo de reestructuración, según dichos términos se definen en la *Ley PROMESA*, que se conformen a la política pública. Asimismo, la AAFAF es el ente gubernamental encargado de la supervisión, ejecución y administración del Plan Fiscal aprobado y certificado, de acuerdo con la *Ley PROMESA*, y velar que todas las entidades cumplan con el Plan Fiscal, según aprobado.

La AAFAF está compuesta por la Oficina del Director Ejecutivo, la cual se divide en las oficinas de Asesoramiento Legal; de Asesoría Financiera; del Principal Oficial de Riesgos y Tesorería; de Asuntos Gubernamentales; de Agencia Fiscal; de Programas de Recuperación Fiscal; de Infraestructura y Proyectos Estratégicos; de Asuntos Públicos y Comunicaciones; del Principal Oficial Financiero, y de Asuntos Administrativos.

Los **anejos 24 y 25** contienen una relación de los funcionarios principales de la AAFAF y de la Junta de Directores que actuaron durante el período auditado.

El presupuesto de la AAFAF proviene de asignaciones especiales y de la resolución conjunta del presupuesto general del Gobierno de Puerto Rico. Estos recursos se destinan para el pago de la nómina y los costos relacionados, y los gastos operacionales de la entidad. Durante los años fiscales del 2016-17 al 2022-23, la AAFAF recibió ingresos por \$567,308,487 y efectuó desembolsos por \$456,896,010, para un saldo de \$110,412,477.

La AAFAF cuenta con una página en Internet, a la cual se puede acceder mediante la siguiente dirección: www.aafaf.pr.gov. Esta página provee información acerca de los servicios que presta dicha entidad.

Comunicación con la gerencia

El borrador de este *Informe* se remitió para comentarios del Hon. Omar Marrero Díaz; secretario de estado, presidente de la Junta y director ejecutivo de la AAFAF, por correo electrónico del 7 de diciembre de 2023. En representación de este, el CPA Luis Umpierre Ferrer, subdirector ejecutivo de la AAFAF, remitió sus comentarios mediante correo electrónico del 26 de febrero de 2024.

Además, mediante correos electrónicos del 7 de diciembre de 2023, remitimos para comentarios lo siguiente:

Funcionario	Resultado	Fecha de la contestación
Parte 1		
Lcdo. Alberto C. Rodríguez Pérez, presidente de la Junta de Directores de la CFP	3	16 ene. 24 ⁵⁶
Hon. Rafael Hernández Montañez, presidente de la Cámara de Representantes	3	30 ene. 24
Hon. José L. Dalmau Santiago, presidente del Senado de Puerto Rico	3	25 ene. 24
Ing. Roberto Rexach Cintrón, presidente de la Junta de Directores de la AEP	4	No contestó.
Lcdo. Yamil Ayala Cruz, director ejecutivo de la AEP	4	16 ene. 24
Parte 2		
Hon. Eileen Vélez Vega, presidenta de la Junta de Directores de la ACT	1	No contestó.
Ing. Edwin González Montalvo, director ejecutivo de la ACT	1	22 dic. 23
Sr. Alex Zyngier, presidente de la Junta de Directores de COFINA	2	No contestó.
Lcdo. Alejandro Camporreale Mundo, director ejecutivo de COFINA	2	11 y 12 ene. 24
Parte 3		
Lcdo. Alberto C. Rodríguez Pérez, presidente de la Junta de Directores del BGF	1 y 2	16 ene. 24
Hon. Eileen Vélez Vega, presidenta de la Junta de Directores de la Autoridad de los Puertos	4	No contestó.
Ing. Francisco G. Berríos Portela, presidente de la Junta de Directores de la AEE	3	9 feb. 24

Funcionario	Resultado	Fecha de la contestación
Ing. Josué Colón Ortiz, director ejecutivo de la AEE	3	9 feb. 24 ⁵⁷
Lcdo. Joel Pizá Batiz, director ejecutivo de la Autoridad de los Puertos	4	17 ene. 24 ⁵⁸

Los comentarios de los funcionarios se consideraron al redactar el borrador de este *Informe*.

Control interno

La gerencia de la AAFAF es responsable de establecer y mantener una estructura del control interno efectiva para proveer una seguridad razonable en el logro de lo siguiente:

- la eficiencia y eficacia de las operaciones;
- la confiabilidad de la información financiera;
- el cumplimiento de las leyes y la reglamentación aplicables.

Nuestro trabajo incluyó la comprensión y evaluación de los controles significativos para los objetivos de esta auditoría. Utilizamos dicha evaluación como base para establecer los procedimientos de auditoría apropiados a las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad de la estructura del control interno de la AAFAF.

A base del trabajo realizado, no identificamos deficiencias significativas relacionadas con los controles internos que ameriten comentarse en este *Informe*. Sin embargo, pueden existir deficiencias de controles internos significativas que no hayan sido identificadas.

Alcance y metodología

La auditoría cubrió del 1 de enero de 2017 al 30 de junio de 2023. En algunos aspectos examinamos transacciones de fechas anteriores. El examen lo efectuamos de acuerdo

⁵⁶ Mediante correo electrónico del 16 de enero de 2024, el CPA Luis Umpierre Ferrer, subdirector ejecutivo de la AAFAF, confirmó, a nombre de la Junta de Directores del BGF, que no tenían comentarios al borrador de informe.

⁵⁷ Mediante carta del 9 de febrero de 2024 de la Lcda. Fabiola M. Rosa Roldán, directora interina de Asuntos Jurídicos, indicó que la AAFAF respondería formalmente a nombre de la AEE.

⁵⁸ Mediante correo electrónico del 17 de enero de 2024 el Lcdo. Miguel A. González Ramírez, asesor legal general de la Autoridad de los Puertos, indicó que no tiene comentarios.

con las normas de auditoría gubernamental generalmente aceptadas contenidas en el *Government Auditing Standards*, emitido por la Oficina de Rendición de Cuentas del Gobierno de Estados Unidos (GAO, por sus siglas en inglés), en lo concerniente a auditorías de desempeño. Estas normas requieren que planifiquemos y realicemos auditorías para obtener evidencia suficiente y apropiada que proporcione una base razonable para nuestros resultados relacionados con los objetivos de la auditoría. En consecuencia, realizamos las pruebas que consideramos necesarias, a base de muestras y de acuerdo con las circunstancias, según nuestros objetivos de auditoría.

Para realizar nuestro examen, utilizamos diversas metodologías de recopilación y análisis de información pertinente al alcance de la auditoría, y para ayudar a desarrollar el objetivo de esta tales como entrevistas a funcionarios, empleados y partes relacionadas con el objetivo de la auditoría; exámenes y análisis de informes y documentos generados por la unidad auditada o por fuentes externas; análisis de la reglamentación y la normativa aplicables.

Consideramos que la evidencia obtenida proporciona una base razonable para nuestros resultados.

Anejo 1 - Calificaciones (ratings) otorgadas a la emisión General Obligation Bonds of 2014 Series A

MOODY'S
INVESTORS SERVICE

7 World Trade Center
250 Greenwich Street
New York 10007
www.moody.com

March 13, 2014

Ms. Natalia Guzman Perez
Government Development Bank For Puerto Rico
P.O. Box 42001
San Juan, PR 00940-2001

Dear Ms. Guzman Perez:

We wish to inform you that on March 11, 2014, Moody's Investors Service assigned a rating of **Ba2** to the Commonwealth of Puerto Rico's 2014 A General Obligation Bonds.

In assigning such rating, Moody's has relied upon the truth, accuracy and completeness of the information supplied by you or on your behalf to Moody's. Moody's expects that you will, on an ongoing basis, continue to provide Moody's with updated information necessary for the purposes of monitoring the rating, including current financial and statistical information.

Moody's will monitor this rating and reserves the right, at its sole discretion, to revise or withdraw this rating at any time in the future.

The rating, as well as any revisions or withdrawals thereof, will be publicly disseminated by Moody's through normal print and electronic media and in response to verbal requests to Moody's Rating Desk.

Should you have any questions regarding the above, please do not hesitate to contact the analyst assigned to this transaction, Emily Raimés at 212-553-7203.

Sincerely,
Moody's Investors Service, Inc
Moody's Investors Service, Inc.



55 Water Street, 38th Floor
New York, NY 10041-0003
tel 212-438-2000
reference no.: 11999001

March 14, 2014

Government Development Bank for Puerto Rico
P.O. Box 42001
San Juan, PR 00940--2001
Attention: Mr. Jose V. Pagan, Executive Vice President

Re: 3,500,000,000 Puerto Rico, General Obligation Refunding Bonds, Series 2014A

Dear Mr. Pagan:

Standard & Poor's Ratings Services ("Ratings Services") hereby affirms its rating of "BB+" for the above-referenced obligations and removed the rating from CreditWatch. Standard & Poor's views the outlook for this rating as negative. A copy of the rationale supporting the rating and outlook is enclosed.

This letter constitutes Ratings Services' permission for you to disseminate the above rating to interested parties in accordance with applicable laws and regulations. However, permission for such dissemination (other than to professional advisors bound by appropriate confidentiality arrangements) will become effective only after we have released the rating on standardandpoors.com. Any dissemination on any Website by you or your agents shall include the full analysis for the rating, including any updates, where applicable.

To maintain the rating, Standard & Poor's must receive all relevant financial and other information, including notice of material changes to financial and other information provided to us and in relevant documents, as soon as such information is available. You understand that Ratings Services relies on you and your agents and advisors for the accuracy, timeliness and completeness of the information submitted in connection with the rating and the continued flow of material information as part of the surveillance process. Please send all information via electronic delivery to pubfin_statelocalgovt@standardandpoors.com. If SEC rule 17g-5 is applicable, you may post such information on the appropriate website. For any information not available in electronic format or posted on the applicable website,

Please send hard copies to:

Standard & Poor's Ratings Services
Public Finance Department
55 Water Street
New York, NY 10041-0003

The rating is subject to the Terms and Conditions, if any, attached to the Engagement Letter applicable to the rating. In the absence of such Engagement Letter and Terms and Conditions, the

Page | 2

rating is subject to the attached Terms and Conditions. The applicable Terms and Conditions are incorporated herein by reference.

Ratings Services is pleased to have the opportunity to provide its rating opinion. For more information please visit our website at www.standardandpoors.com. If you have any questions, please contact us. Thank you for choosing Ratings Services.

Sincerely yours,

A handwritten signature in black ink that reads "Standard & Poor's". The signature is written in a cursive, flowing style.

Standard & Poor's Ratings Services

yh

enclosure

cc: Mr. Luis Alfaro
Ms. Natalia Guzman Perez



Standard & Poor's Ratings Services Terms and Conditions Applicable To Public Finance Credit Ratings

General. The credit ratings and other views of Standard & Poor's Ratings Services ("Ratings Services") are statements of opinion and not statements of fact. Credit ratings and other views of Ratings Services are not recommendations to purchase, hold, or sell any securities and do not comment on market price, marketability, investor preference or suitability of any security. While Ratings Services bases its credit ratings and other views on information provided by issuers and their agents and advisors, and other information from sources it believes to be reliable, Ratings Services does not perform an audit, and undertakes no duty of due diligence or independent verification, of any information it receives. Such information and Ratings Services' opinions should not be relied upon in making any investment decision. Ratings Services does not act as a "fiduciary" or an investment advisor. Ratings Services neither recommends nor will recommend how an issuer can or should achieve a particular credit rating outcome nor provides or will provide consulting, advisory, financial or structuring advice. Unless otherwise indicated, the term "issuer" means both the issuer and the obligor if the obligor is not the issuer.

All Credit Rating Actions in Ratings Services' Sole Discretion. Ratings Services may assign, raise, lower, suspend, place on CreditWatch, or withdraw a credit rating, and assign or revise an Outlook, at any time, in Ratings Services' sole discretion. Ratings Services may take any of the foregoing actions notwithstanding any request for a confidential or private credit rating or a withdrawal of a credit rating, or termination of a credit rating engagement. Ratings Services will not convert a public credit rating to a confidential or private credit rating, or a private credit rating to a confidential credit rating.

Publication. Ratings Services reserves the right to use, publish, disseminate, or license others to use, publish or disseminate a credit rating and any related analytical reports, including the rationale for the credit rating, unless the issuer specifically requests in connection with the initial credit rating that the credit rating be assigned and maintained on a confidential or private basis. If, however, a confidential or private credit rating or the existence of a confidential or private credit rating subsequently becomes public through disclosure other than by an act of Ratings Services or its affiliates, Ratings Services reserves the right to treat the credit rating as a public credit rating, including, without limitation, publishing the credit rating and any related analytical reports. Any analytical reports published by Ratings Services are not issued by or on behalf of the issuer or at the issuer's request. Ratings Services reserves the right to use, publish, disseminate or license others to use, publish or disseminate analytical reports with respect to public credit ratings that have been withdrawn, regardless of the reason for such withdrawal. Ratings Services may publish explanations of Ratings Services' credit ratings criteria from time to time and Ratings Services may modify or refine its credit ratings criteria at any time as Ratings Services deems appropriate.

Reliance on Information. Ratings Services relies on issuers and their agents and advisors for the accuracy and completeness of the information submitted in connection with credit ratings and the surveillance of credit ratings including, without limitation, information on material changes to information previously provided by issuers, their agents or advisors. Credit ratings, and the maintenance of credit ratings, may be affected by Ratings Services' opinion of the information received from issuers, their agents or advisors.

Confidential Information. Ratings Services has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain non-public information received from issuers, their agents or advisors. For these purposes, "Confidential Information" shall mean verbal or written information that the issuer or its agents or advisors have provided to Ratings Services and, in a specific and particularized manner, have marked or otherwise indicated in writing (either prior to or promptly following such disclosure) that such information is "Confidential."

Ratings Services Not an Expert, Underwriter or Seller under Securities Laws. Ratings Services has not consented to and will not consent to being named an "expert" or any similar designation under any applicable securities laws or other regulatory guidance, rules or recommendations, including without limitation, Section 7 of the U.S. Securities Act of 1933. Rating Services has not performed and will not perform the role or tasks associated with an "underwriter" or "seller" under the United States federal securities laws or other regulatory guidance, rules or recommendations in connection with a credit rating engagement.

Disclaimer of Liability. Ratings Services does not and cannot guarantee the accuracy, completeness, or timeliness of the information relied on in connection with a credit rating or the results obtained from the use of such information. RATINGS SERVICES GIVES NO EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE. Ratings Services, its affiliates or third party providers, or any of their officers, directors, shareholders, employees or agents shall not be liable to any person for any inaccuracies, errors, or omissions, in each case regardless of cause, actions, damages (consequential, special, indirect, incidental, punitive, compensatory, exemplary or otherwise), claims, liabilities, costs, expenses, legal fees or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs) in any way arising out of or relating to a credit rating or the related analytic services even if advised of the possibility of such damages or other amounts.

No Third Party Beneficiaries. Nothing in any credit rating engagement, or a credit rating when issued, is intended or should be construed as creating any rights on behalf of any third parties, including, without limitation, any recipient of a credit rating. No person is intended as a third party beneficiary of any credit rating engagement or of a credit rating when issued.

FitchRatings

One State Street Plaza
New York, NY 10004

T 212 908 0500 / 800 75 FITCH
www.fitchratings.com

March 6, 2014

Mr. Jose V. Pagan Beauchamp
Presidente Interino
Government Development Bank for Puerto Rico
Oficina del Presidente
Roberto Sanchez Vilella Government Center
22 De Diego Avenue Stop, Santurce
San Juan, PR 00907

Dear Mr. Pagan Beauchamp:

Fitch Ratings has assigned one or more ratings and/or otherwise taken rating action(s), as detailed in the attached Notice of Rating Action.

In issuing and maintaining its ratings, Fitch relies on factual information it receives from issuers and underwriters and from other sources Fitch believes to be credible. Fitch conducts a reasonable investigation of the factual information relied upon by it in accordance with its ratings methodology, and obtains reasonable verification of that information from independent sources, to the extent such sources are available for a given security or in a given jurisdiction.

The manner of Fitch's factual investigation and the scope of the third-party verification it obtains will vary depending on the nature of the rated security and its issuer, the requirements and practices in the jurisdiction in which the rated security is offered and sold and/or the issuer is located, the availability and nature of relevant public information, access to the management of the issuer and its advisers, the availability of pre-existing third-party verifications such as audit reports, agreed-upon procedures letters, appraisals, actuarial reports, engineering reports, legal opinions and other reports provided by third parties, the availability of independent and competent third-party verification sources with respect to the particular security or in the particular jurisdiction of the issuer, and a variety of other factors.

Users of Fitch's ratings should understand that neither an enhanced factual investigation nor any third-party verification can ensure that all of the information Fitch relies on in connection with a rating will be accurate and complete. Ultimately, the issuer and its advisers are responsible for the accuracy of the information they provide to Fitch and to the market in offering documents and other reports. In issuing its ratings Fitch must rely on the work of experts, including independent auditors with respect to financial statements and attorneys with respect to legal and tax matters. Further, ratings are inherently forward-looking and embody assumptions and predictions about future events that by their nature cannot be verified as facts. As a result, despite any verification of current facts, ratings can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating was issued or affirmed.

Fitch seeks to continuously improve its ratings criteria and methodologies, and periodically updates the descriptions on its website of its criteria and methodologies for securities of a given type. The criteria and methodology used to determine a rating action are those in effect at the time the rating action is taken, which for public ratings is the date of the related rating action commentary. Each rating action commentary provides information about the criteria and methodology used to arrive at the stated rating, which may differ from the general criteria and methodology for the applicable security type posted on the website at a given time. For this reason, you should always consult the applicable rating action commentary for the most accurate information on the basis of any given public rating.

Ratings are based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating. All Fitch reports have shared authorship. Individuals identified in a Fitch report were involved in, but are not solely responsible for, the opinions stated therein. The individuals are named for contact purposes only.

Ratings are not a recommendation or suggestion, directly or indirectly, to you or any other person, to buy, sell, make or hold any investment, loan or security or to undertake any investment strategy with respect to any investment, loan or security or any issuer. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any investment, loan or security for a particular investor (including without limitation, any accounting and/or regulatory treatment), or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect of any investment, loan or security. Fitch is not your advisor, nor is Fitch providing to you or any other party any financial advice, or any legal, auditing, accounting, appraisal, valuation or actuarial services. A rating should not be viewed as a replacement for such advice or services.

It is important that you promptly provide us with all information that may be material to the ratings so that our ratings continue to be appropriate. Ratings may be raised, lowered, withdrawn, or placed on Rating Watch due to changes in, additions to, accuracy of or the inadequacy of information or for any other reason Fitch deems sufficient.

Nothing in this letter is intended to or should be construed as creating a fiduciary relationship between Fitch and you or between us and any user of the ratings.

In this letter, "Fitch" means Fitch, Inc. and Fitch Ratings Ltd and any subsidiary of either of them together with any successor in interest to any such person.

We are pleased to have had the opportunity to be of service to you. If we can be of further assistance, please feel free to contact us at any time.

Jeff Schaub
Managing Director, Operations
U.S. Public Finance / Global Infrastructure & Project
Finance

JS/lp

Enc: Notice of Rating Action
(Doc ID: 188553)

Notice of Rating Action

<u>Bond Description</u>	<u>Rating Type</u>	<u>Rating Action</u>	<u>Rating</u>	<u>Outlook/ Watch</u>	<u>Eff Date</u>	<u>Notes</u>
Puerto Rico, Commonwealth of (PR) GO bonds ser 2014A	Long Term	New Rating	BB	RO:Neg	04-Mar-2014	

Key: RO: Rating Outlook, RW: Rating Watch; Pos: Positive, Neg: Negative, Sta: Stable, Evo: Evolving

Print

Anejo 2 - Calificaciones (ratings) otorgadas a la emisión Commonwealth Appropriation Bonds 2012 Series A

MOODY'S
INVESTORS SERVICE

B.G.F.-RECIBIDO
OFICINA VICEPRESIDENTE
EJECUTIVO

12 JUL -3 AM 9:00

7 World Trade Center
250 Greenwich Street
New York, NY 10007
www.moodys.com

June 12, 2012

Mr. Jose Otero-Freiria
Executive Vice President
Government Development Bank for Puerto Rico
PO Box 42001
San Juan, PR 00940-2001

Dear Mr. Otero-Freiria,

We wish to inform you that on June 8, 2012, Moody's Investors Service assigned a rating of Baa2 to Puerto Rico Public Finance Corporation Commonwealth Appropriation Bonds, 2012 Series A.

In order for us to maintain the currency of our ratings, we request that you provide ongoing disclosure of current financial and statistical information.

Moody's will monitor this rating and reserves the right, at its sole discretion, to revise or withdraw this rating at any time in the future.

The rating, as well as any revisions or withdrawals thereof, will be publicly disseminated by Moody's through normal print and electronic media and in response to verbal requests to Moody's Rating Desk.

Should you have any questions regarding the above, please do not hesitate to contact me at 212-553-7812.

Sincerely,



Lisa Heller
VP-Senior Analyst

Moody's Assigns Baa2 Rating to Approximately \$414 Million Puerto Rico Public Finance Corporation Commonwealth Appropriation Bonds

PUERTO RICO HAS ALMOST \$52 BILLION OUTSTANDING IN NET TAX-SUPPORTED DEBT; OUTLOOK IS NEGATIVE

Moody's Investors Service has assigned a rating of Baa2 to the upcoming sale of approximately \$414 million Puerto Rico Public Finance Corporation Commonwealth Appropriation Bonds, 2012 Series A Bonds. The bonds will price June 11, and will be sold in the local Puerto Rico market. Bond proceeds will be used to refund for debt service savings approximately \$365 million in outstanding debt issued in the local market and provide two years of capitalized interest.

SUMMARY RATING RATIONALE

The rating on the bonds is based on the Baa1 rating and negative outlook on the Commonwealth of Puerto Rico's general obligation bonds. The commonwealth's general obligation bond rating has been pressured by continued financial deterioration of the severely underfunded retirement systems and weak finances, with a historical trend of funding budget gaps with borrowing. Furthermore, while the administration has taken steps to control spending and move toward structural budgetary balance, needed retirement system reforms and the increasingly heavy debt load could exacerbate strains on the commonwealth's economy and budgetary finances in the coming years. The Baa2 rating for the PFC is notched off the commonwealth's general obligation rating and incorporates the risk that the payment of debt service is subject to annual appropriation.

STRENGTHS

- * Strong management dedication to tax and fiscal reform, including reducing the budget deficit
- * Politically and economically linked to the U.S., with benefit of the nation's strong financial, legal, and regulatory systems
- * Large economy, with gross product exceeding that of 10 states and population exceeding that of 24 states
- * Broad legal powers to raise revenues, adjust spending programs, and employ borrowing in order to maintain fiscal solvency

CHALLENGES

- * Very low pension funded ratios relative to U.S. states
- * Very high government debt level relative to the economy, due in part to financing budget deficits
- * High unemployment, low workforce participation, and high poverty levels compared to the U.S.; average income levels remain below 50% relative to the U.S. mainland median
- * Large size of commonwealth government relative to the economy (although recent government actions are reducing the size of the government employment sector)
- * Multi-year trend of large General Fund operating deficits, financed by deficit borrowing
- * Local economy that has been in recession since 2006 (although recent indicators reflect some improvement)
- * Risk of non-appropriation

DETAILED CREDIT DISCUSSION

PFC SECURITY STRUCTURE

As provided by the constitution, if a budget for a given fiscal year is not adopted by July 1, the budget for the preceding fiscal year is automatically renewed until a new budget is approved. In the event that a timely budget is not adopted, the Puerto Rico Government Development Bank (GDB) has provided an irrevocable letter of credit for the benefit of PFC bondholders to cover the maximum debt service increase between any two consecutive fiscal years. This reduces the risk that a late budget could impact the August 1 debt service due date.

FINANCES, ECONOMY STILL VERY WEAK

While the financial situation of the commonwealth is showing some improvement, it is still weak. The unreserved, undesignated fund balance was negative 25% of revenues in fiscal 2009 and negative 22% of revenues in fiscal 2010. In fiscal 2011, the unassigned fund balance was negative \$1.5 billion, or approximately 16% of revenues.

The deficit for fiscal year 2012 is projected to be approximately \$1.3 billion, including principal and interest payments on commonwealth general obligation and Public Building Authority bonds that were refinanced through GDB financings and which will be repaid from the proceeds of this issue.

While the deficit remains large, the commonwealth has made some progress on reducing its structural budget imbalance through strict spending control (reducing spending largely through large government layoffs) and conservative revenue forecasting. Net revenues for fiscal 2011 were \$8.16 billion, just slightly above projections of \$8.13 billion. The commonwealth has reduced government employment by a total of 20,000 people (approximately 13,000 layoffs), or 8%. Total payroll expenses have been reduced by \$907 million, or 16%, since 2009. Unemployment is 14.8% versus the U.S. average of 8.1% as of April 30.

The budget for fiscal year 2012 is \$9.26 billion, up 1.2% from the fiscal 2011 budget. But it is down 15% compared to the fiscal 2009 budget. The spending increase in the 2012 budget included a \$186 million subsidy to PRASA to avoid a rate hike, and a 6% decline in debt service, due to assumed restructurings in fiscal 2012. The commonwealth expects to be in line with its budget projects for fiscal 2012.

The proposed budget for fiscal year 2013 is \$9.1 billion, down 1.9% from the fiscal 2012 budget. General fund revenues are projected to be \$8.75 billion, or 0.9% over fiscal 2012, with the shortfall being made up with bond proceeds issued by the Puerto Rico Sales Tax Financing Corporation (COFINA) and other sources. The budget gap however, does not include expenditures for approximately \$745 million of debt service payments which are expected to be refinanced during fiscal 2013.

Until the mid-2000s, Puerto Rico's economic growth direction tended to mirror that of the U.S. In 2006, however, Puerto Rico entered recession when the rest of the U.S. was still in full expansion mode. Since then, the commonwealth has remained in recession. Some economic variables are now trending up for the first time since 2006, but they are improving off a very low base, and reflect what is still essentially a weak economy that is not likely to be able to absorb much additional stress.

Puerto Rico's weak retirement system funding could challenge the commonwealth's finances and economy, as any new money put into the system would likely come from the government (weakening finances) or employees (weakening the economy). As the economy and financial situation are both now showing improvement but are still very fragile, this additional challenge will likely be difficult for the commonwealth to manage.

CURRENT FINANCING INCLUDES CAPITALIZED INTEREST; DEBT LEVELS CONTINUE TO RISE

The 2012 Series A bonds will be used to refund for debt service savings approximately \$365 million in outstanding debt issued in the local market. The issue also includes two years of capitalized interest payments of approximately \$38 million.

As reported in our 2012 State Debt Medians Report (published in May 2012), debt ratios for the commonwealth are very high, with net tax-supported debt at over \$14,000 per capita versus \$10,000 in fiscal 2011 and approximately 89% of personal income versus 71% in fiscal 2011, significantly higher than any U.S. state and also reflective of the relatively low per capita incomes in the commonwealth. Net tax-supported debt as of December 31, 2011 was \$51.9 billion reflecting the significant issuance by the commonwealth and Government Development Bank over the past year as well as reclassification of certain enterprise debt issued by the Puerto Rico Aqueduct and Sewer Authority and the Puerto Rico Ports Authority as net tax-supported debt and the addition of certain debt not included in the 2011 State Debt Medians Report. Debt measures are also generally higher than those of other Caribbean islands.

STRONG REVENUE GROWTH IN FISCAL 2012 DUE TO TEMPORARY EXCISE TAX

Preliminary results through the third quarter of fiscal year 2012 indicate that the commonwealth's general fund net revenues were up 12% or \$651 million from the same period in fiscal 2011 and is in line with the commonwealth's revenue estimates for the year. The increase is mainly due to the new temporary, multi-year excise tax imposed on certain foreign persons and amounted to approximately \$1.1 billion in revenue for this period. Collections from the excise tax, however, were offset by declines in other sources of revenue, including income taxes on individuals and corporations, withholding taxes on non-residents, and property taxes in part due to tax relief provided to individuals and corporations as part of the commonwealth's tax reform program.

STATUS OF THE RETIREMENT SYSTEM

The commonwealth's pension plans that comprise the Employees Retirement System (ERS) are far weaker financially when compared to the pension plans of the 50 U.S. States, with a combined total funded ratio of 6.8%. The combined unfunded liability (\$24 billion) and total net tax-supported debt (\$52 billion) together represent more than 8 times the annual budget, a combined burden that will exert significant budgetary pressure for many years to come. Based on the newly enacted reform plans for the retirement system, the commonwealth will be required to increase contributions into the plan, further straining the budget. While the majority of the unfunded pension liability is tied to a closed plan and therefore has a limit to its potential size, the magnitude of the unfunded liability still raises questions about affordability and sustainability.

As of June 30, 2011, the date of the latest actuarial valuations of the retirement systems, the unfunded actuarial accrued liability (including basic and system administered benefits) for ERS, the Teachers Retirement System (TRS) and the Judiciary Retirement System was \$23.7 billion, \$9.0 billion and \$319 million, respectively, and the funded ratios were 6.8%, 20.8% and 16.7%, respectively. The commonwealth has noted that the ERS is being rapidly depleted and that the benefits are expected to be paid from the proceeds of pension bonds exclusively between fiscal years 2014 to fiscal year 2020 and would completely run out of money after that. The commonwealth's total combined funded status is 11.1%, down from 13.3% last year, in part due to more conservative investment rate of return assumptions. The 2011 actuarial valuation assumes an investment return of 6.4% per year (down from 7.5% in the fiscal 2010 actuarial report) and salary increases of 3% per year.

Benefits and contributions to the ERS are determined by law rather than by actuarial requirements. The ERS defined benefit plans were closed in 2000. Since then, all new employees have been on a defined contribution plan, making the current difficulties finite in nature. The central government is responsible for approximately 64% of total employer contributions to ERS; the other 36% is the responsibility of public corporations and municipalities. Required employer contributions were increased to 10.275% of payroll as of July 1, 2011, up from 9.275% previously, while employee contributions vary according to salary and how benefits are coordinated with social security benefits.

The actuarially required contribution (ARC) for the ERS for fiscal 2012 is \$2 billion, or 22% of the commonwealth's General Fund budget. The 2012 expected employer contribution is \$376 million, while the employee contribution was \$303 million. Pension benefit payments and administrative expenses for fiscal 2012, on the other hand, are expected to be \$1.36 billion.

PENSION REFORM PLANS

The commonwealth has adopted via legislation a plan to increase employer contributions into the pension system. Originally, employers contributed 9.275% of payroll to the pension system and now contribute 10.275%. The plan increases the contribution by 1% per year for the first five years (starting in 2012), and then by 1.25% per year for the next five years. Under this plan, the employer contribution rate will increase from 9.275% to 20.5% by 2021.

The reform plan also modified the retirement system's loan program, reducing the amount ERS members can take out in loans from \$15,000 to \$5,000 to increase liquid net assets of the system. The reform plan also calls for the retirement system to use \$162 million (money which is being transferred from another fund) to buy a capital appreciation bond (CAB) issued by the Puerto Rico Sales Tax Financing Corporation (COFINA by its Spanish acronym), with a coupon of 7%, which will generate over \$1.5 billion by 2044 (but not until then). The COFINA CAB will be on parity with their existing subordinate bonds.

It is estimated that these reforms will extend the liquidity of the ERS, so that the system does not run out of money until 2020 (versus 2014 if nothing was done). We also estimate that the increased employer contribution will cost the commonwealth approximately \$300 million in additional contributions by the year 2021. The additional employer contributions, however, do not go far in making progress toward paying the actuarially required contributions (ARC).

While the commonwealth contributed approximately 40% of the ARC in 2011, it is estimated that the increased employer contributions would bring contributions up to 45% of the ARC by 2021.

MORE REFORM NEEDED, BUT WILL BE DIFFICULT TO ACHIEVE

As the reform plan implemented by the commonwealth only extends the liquidity of the ERS by a few years, more reform is clearly needed. The commonwealth has in the past two years taken many significant actions to improve the finances of the island, and we therefore expect that it will continue to take actions to shore up its retirement system. Additional reform, however, will likely be politically challenging to pass, and could weaken the already weak commonwealth economy.

REFORM ALSO BENEFITS TRS

The Teachers Retirement Plan (TRS) had a funded ratio of 20.8% as of June 30, 2011. The commonwealth is the main contributor to the system, and the employer contribution rate stands currently at 12% of payroll. As with the ERS, assets have been declining, because the contributions have not come close to the actuarially required contribution (ARC), and the funded ratio has been declining.

Unlike the ERS, the TRS is a defined benefit plan. As such, while the unfunded liability for TRS is much smaller than that of the ERS, the problem is not finite like it is for ERS. The plan to increase employer contributions applies to TRS as well as ERS, which will provide additional liquidity to the system. It is expected that if the employer contribution rate rises along with that of the ERS, the increased cost to the commonwealth would be approximately \$200 million by 2020.

Outlook

The rating outlook is negative, reflecting the stress the commonwealth will face in the next few years as it continues to attempt to address the underfunding of the retirement system from an already weak financial and economic position. While the economy has shown some preliminary signs of stabilizing, the commonwealth's rising debt levels and continued reliance on deficit financing to fund budget gaps continue to pressure the rating.

WHAT COULD MAKE THE RATING GO UP

- Significant improvement in the condition of the commonwealth's pension system.
- Strong rebound in economic growth leading to improved and sustained revenue results.
- Spending controls that lead to long-term improved budgetary results and outlook.
- Reversal of General Fund's deficit position.

WHAT COULD MAKE THE RATING GO DOWN

- Lack of demonstrated improvement in funding status of pension obligations and sustainability of pension system.
- Growth in structural budget gap and an increase in GAAP deficits.
- Prolonged recession, resulting in declining revenues and deficit financing.
- Lack of market access.
- Inability to curtail increase in debt experienced in recent years.
- Non-appropriation

**STANDARD
& POOR'S**
RATINGS SERVICES

55 Water Street, 38th Floor
New York, NY 10041-0003
tel 212 438-2066
reference no.: 1219696

June 6, 2012

Government Development Bank for Puerto Rico
Minillas Government Center
De Diego Avenue, Stop 22
P.O. Box 42001
Santurce, PR 00940--2001
Attention: Mr. Jose R. Otero Freiria, Executive Vice President

Re: *US\$414,300,000 Puerto Rico Public Finance Corporation, 2012 Series A Bonds,
(Commonwealth Appropriation Bonds), dated: Date of delivery, due: August 1, 2031*

Dear Mr. Otero Freiria:

Pursuant to your request for a Standard & Poor's rating on the above-referenced issuer, we have reviewed the information submitted to us and, subject to the enclosed *Terms and Conditions*, have assigned a rating of "BBB-". Standard & Poor's views the outlook for this rating as negative. A copy of the rationale supporting the rating is enclosed.

The rating is not investment, financial, or other advice and you should not and cannot rely upon the rating as such. The rating is based on information supplied to us by you or by your agents but does not represent an audit. We undertake no duty of due diligence or independent verification of any information. The assignment of a rating does not create a fiduciary relationship between us and you or between us and other recipients of the rating. We have not consented to and will not consent to being named an "expert" under the applicable securities laws, including without limitation, Section 7 of the Securities Act of 1933. The rating is not a "market rating" nor is it a recommendation to buy, hold, or sell the obligations.

This letter constitutes Standard & Poor's permission to you to disseminate the above-assigned rating to interested parties. Standard & Poor's reserves the right to inform its own clients, subscribers, and the public of the rating.

Standard & Poor's relies on the issuer/obligor and its counsel, accountants, and other experts for the accuracy and completeness of the information submitted in connection with the rating. This rating is based on financial information and documents we received prior to the issuance of this letter. Standard & Poor's assumes that the documents you have provided to us are final. If any subsequent changes were made in the final documents, you must notify us of such changes by sending us the revised final documents with the changes clearly marked.

Page | 2

To maintain the rating, Standard & Poor's must receive all relevant financial information as soon as such information is available. Placing us on a distribution list for this information would facilitate the process. You must promptly notify us of all material changes in the financial information and the documents. Standard & Poor's may change, suspend, withdraw, or place on CreditWatch the rating as a result of changes in, or unavailability of, such information. Standard & Poor's reserves the right to request additional information if necessary to maintain the rating.

Please send all information to:

Standard & Poor's Ratings Services
Public Finance Department
55 Water Street
New York, NY 10041-0003

Standard & Poor's is pleased to be of service to you. For more information on Standard & Poor's, please visit our website at www.standardandpoors.com. If we can be of help in any other way, please call or contact us at nypublicfinance@standardandpoors.com. Thank you for choosing Standard & Poor's and we look forward to working with you again.

Sincerely yours,

The logo for Standard & Poor's, featuring the company name in a stylized, cursive script.

Standard & Poor's Ratings Services
a Standard & Poor's Financial Services LLC business.

th
enclosures

cc: Mr. Ian J. Figueroa, Vice President
Government Development Bank for Puerto Rico



Standard & Poor's Ratings Services Terms and Conditions Applicable To Public Finance Ratings

You understand and agree that:

General. The ratings and other views of Standard & Poor's Ratings Services ("Ratings Services") are statements of opinion and not statements of fact. A rating is not a recommendation to purchase, hold, or sell any securities nor does it comment on market price, marketability, investor preference or suitability of any security. While Ratings Services bases its ratings and other views on information provided by issuers and their agents and advisors, and other information from sources it believes to be reliable, Ratings Services does not perform an audit, and undertakes no duty of due diligence or independent verification, of any information it receives. Such information and Ratings Services' opinions should not be relied upon in making any investment decision. Ratings Services does not act as a "fiduciary" or an investment advisor. Ratings Services neither recommends nor will recommend how an issuer can or should achieve a particular rating outcome nor provides or will provide consulting, advisory, financial or structuring advice.

All Rating Actions in Ratings Services' Sole Discretion. Ratings Services may assign, raise, lower, suspend, place on CreditWatch, or withdraw a rating, and assign or revise an Outlook, at any time, in Ratings Services' sole discretion. Ratings Services may take any of the foregoing actions notwithstanding any request for a confidential or private rating or a withdrawal of a rating, or termination of this Agreement. Ratings Services will not convert a public rating to a confidential or private rating, or a private rating to a confidential rating.

Publication. Ratings Services reserves the right to use, publish, disseminate, or license others to use, publish or disseminate the rating provided hereunder and any analytical reports, including the rationale for the rating, unless you specifically request in connection with the initial rating that the rating be assigned and maintained on a confidential or private basis. If, however, a confidential or private rating or the existence of a confidential or private rating subsequently becomes public through disclosure other than by an act of Ratings Services or its affiliates, Ratings Services reserves the right to treat the rating as a public rating, including, without limitation, publishing the rating and any related analytical reports. Any analytical reports published by Ratings Services are not issued by or on behalf of you or at your request. Notwithstanding anything to the contrary herein, Ratings Services reserves the right to use, publish, disseminate or license others to use, publish or disseminate analytical reports with respect to public ratings that have been withdrawn, regardless of the reason for such withdrawal. Ratings Services may publish explanations of Ratings Services' ratings criteria from time to time and nothing in this Agreement shall be construed as limiting Ratings Services' ability to modify or refine its ratings criteria at any time as Ratings Services deems appropriate.

Information to be Provided by You. For so long as this Agreement is in effect, in connection with the rating provided hereunder, you warrant that you will provide, or cause to be provided, as promptly as practicable, to Ratings Services all information requested by Ratings Services in accordance with its applicable published ratings criteria. The rating, and the maintenance of the rating, may be affected by Ratings Services' opinion of the information received from you or your agents or advisors. You further warrant that all information provided to Ratings Services by you or your agents or advisors regarding the rating or, if applicable, surveillance of the rating, as of the date such information is provided, (i) is true, accurate and complete in all material respects and, in light of the circumstances in which it was provided, not misleading and (ii) does not infringe or violate the intellectual property rights of a third party. A material breach of the warranties in this paragraph shall constitute a material breach of this Agreement.

Confidential Information. For purposes of this Agreement, "Confidential Information" shall mean verbal or written information that you or your agents or advisors have provided to Ratings Services and, in a specific and particularized manner, have marked or otherwise indicated in writing (either prior to or promptly following such disclosure) that such information is "Confidential". Notwithstanding the foregoing, information disclosed by you or your agents or advisors

to Ratings Services shall not be deemed to be Confidential Information, and Ratings Services shall have no obligation to treat such information as Confidential Information, if such information (i) was known by Ratings Services or its affiliates at the time of such disclosure and was not known by Ratings Services to be subject to a prohibition on disclosure, (ii) was known to the public at the time of such disclosure, (iii) becomes known to the public (other than by an act of Ratings Services or its affiliates) subsequent to such disclosure, (iv) is disclosed to Ratings Services or its affiliates by a third party subsequent to such disclosure and Ratings Services reasonably believes that such third party's disclosure to Ratings Services or its affiliates was not prohibited, (v) is developed independently by Ratings Services or its affiliates without reference to the Confidential Information, (vi) is approved in writing by you for public disclosure, or (vii) is required by law or regulation to be disclosed by Ratings Services or its affiliates. Ratings Services is aware that U.S. and state securities laws may impose restrictions on trading in securities when in possession of material, non-public information and has adopted securities trading and communication policies to that effect.

Ratings Services' Use of Information. Except as otherwise provided herein, Ratings Services shall not disclose Confidential Information to third parties. Ratings Services may (i) use Confidential Information to assign, raise, lower, suspend, place on CreditWatch, or withdraw a rating, and assign or revise an Outlook, and (ii) share Confidential Information with its affiliates engaged in the ratings business who are bound by appropriate confidentiality obligations; in each case, subject to the restrictions contained herein, Ratings Services and such affiliates may publish information derived from Confidential Information. Ratings Services may also use, and share Confidential Information with any of its affiliates or agents engaged in the ratings or other financial services businesses who are bound by appropriate confidentiality obligations ("Relevant Affiliates and Agents"), for modelling, benchmarking and research purposes; in each case, subject to the restrictions contained herein, Ratings Services and such affiliates may publish information derived from Confidential Information. With respect to structured finance ratings not maintained on a confidential or private basis, Ratings Services may publish data aggregated from Confidential Information, excluding data that is specific to and identifies individual debtors ("Relevant Data"), and share such Confidential Information with any of its Relevant Affiliates and Agents for general market dissemination of Relevant Data; you confirm that, to the best of your knowledge, such publication would not breach any confidentiality obligations you may have toward third parties. Ratings Services will comply with all applicable U.S. and state laws, rules and regulations protecting personally-identifiable information and the privacy rights of individuals. Ratings Services acknowledges that you may be entitled to seek specific performance and injunctive or other equitable relief as a remedy for Ratings Services' disclosure of Confidential Information in violation of this Agreement. Ratings Services and its affiliates reserve the right to use, publish, disseminate, or license others to use, publish or disseminate any non-Confidential Information provided by you, your agents or advisors.

Ratings Services Not an Expert, Underwriter or Seller under Securities Laws. Ratings Services has not consented to and will not consent to being named an "expert" or any similar designation under any applicable securities laws or other regulatory guidance, rules or recommendations, including without limitation, Section 7 of the U.S. Securities Act of 1933. Ratings Services is not an "underwriter" or "seller" as those terms are defined under applicable securities laws or other regulatory guidance, rules or recommendations, including without limitation Sections 11 and 12(a)(2) of the U.S. Securities Act of 1933. Rating Services has not performed the role or tasks associated with an "underwriter" or "seller" under the United States federal securities laws or other regulatory guidance, rules or recommendations in connection with this engagement.

Office of Foreign Assets Control. As of the date of this Agreement, (a) neither you nor the issuer (if you are not the issuer) or any of your or the issuer's subsidiaries, or any director or corporate officer of any of the foregoing entities, is the subject of any U.S. sanctions administered by the Office of Foreign Assets Control of the U.S. Department of the Treasury ("OFAC Sanctions"), (b) neither you nor the issuer (if you are not the issuer) is 50% or more owned or controlled, directly or indirectly, by any person or entity ("parent") that is the subject of OFAC Sanctions, and (c) to the best of your knowledge, no entity 50% or more owned or controlled by a direct or indirect parent of you or the issuer (if you are not the issuer) is the subject of OFAC sanctions. For so long as this Agreement is in effect, you will promptly notify Ratings Services if any of these circumstances change.

Ratings Services' Use of Confidential and Private Ratings. Ratings Services may use confidential and private ratings in its analysis of the debt issued by collateralized debt obligation (CDO) and other investment vehicles. Ratings Services

may disclose a confidential or private rating as a confidential credit estimate or assessment to the managers of CDO and similar investment vehicles. Ratings Services may permit CDO managers to use and disseminate credit estimates or assessments on a limited basis and subject to various restrictions; however, Ratings Services cannot control any such use or dissemination.

Entire Agreement. Nothing in this Agreement shall prevent you, the issuer (if you are not the issuer) or Ratings Services from acting in accordance with applicable laws and regulations. Subject to the prior sentence, this Agreement, including any amendment made in accordance with the provisions hereof, constitutes the complete and entire agreement between the parties on all matters regarding the rating provided hereunder. The terms of this Agreement supersede any other terms and conditions relating to information provided to Ratings Services by you or your agents and advisors hereunder, including without limitation, terms and conditions found on, or applicable to, websites or other means through which you or your agents and advisors make such information available to Ratings Services, regardless if such terms and conditions are entered into before or after the date of this Agreement. Such terms and conditions shall be null and void as to Ratings Services.

Limitation on Damages. Ratings Services does not and cannot guarantee the accuracy, completeness, or timeliness of the information relied on in connection with a rating or the results obtained from the use of such information. RATINGS SERVICES GIVES NO EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE. Ratings Services, its affiliates or third party providers, or any of their officers, directors, shareholders, employees or agents shall not be liable to you, your affiliates or any person asserting claims on your behalf, directly or indirectly, for any inaccuracies, errors, or omissions, in each case regardless of cause, actions, damages (consequential, special, indirect, incidental, punitive, compensatory, exemplary or otherwise), claims, liabilities, costs, expenses, legal fees or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs) in any way arising out of or relating to the rating provided hereunder or the related analytic services even if advised of the possibility of such damages or other amounts except to the extent such damages or other amounts are finally determined by a court of competent jurisdiction in a proceeding in which you and Ratings Services are parties to result from gross negligence, intentional wrongdoing, or willful misconduct of Ratings Services. In furtherance and not in limitation of the foregoing, Ratings Services will not be liable to you, your affiliates or any person asserting claims on your behalf in respect of any decisions alleged to be made by any person based on anything that may be perceived as advice or recommendations. In the event that Ratings Services is nevertheless held liable to you, your affiliates, or any person asserting claims on your behalf for monetary damages under this Agreement, in no event shall Ratings Services be liable in an aggregate amount in excess of US\$5,000,000 except to the extent such monetary damages directly result from Ratings Services' intentional wrongdoing or willful misconduct. The provisions of this paragraph shall apply regardless of the form of action, damage, claim, liability, cost, expense, or loss, whether in contract, statute, tort (including, without limitation, negligence), or otherwise. Neither party waives any protections, privileges, or defenses it may have under law, including but not limited to, the First Amendment of the Constitution of the United States of America.

Termination of Agreement. This Agreement may be terminated by either party at any time upon written notice to the other party. Except where expressly limited to the term of this Agreement, these Terms and Conditions shall survive the termination of this Agreement.

No Third-Party Beneficiaries. Nothing in this Agreement, or the rating when issued, is intended or should be construed as creating any rights on behalf of any third parties, including, without limitation, any recipient of the rating. No person is intended as a third party beneficiary of this Agreement or of the rating when issued.

Binding Effect. This Agreement shall be binding on, and inure to the benefit of, the parties hereto and their successors and assigns.

Severability. In the event that any term or provision of this Agreement shall be held to be invalid, void, or unenforceable, then the remainder of this Agreement shall not be affected, impaired, or invalidated, and each such term and provision shall be valid and enforceable to the fullest extent permitted by law.

Amendments. This Agreement may not be amended or superseded except by a writing that specifically refers to this Agreement and is executed manually or electronically by authorized representatives of both parties.

Reservation of Rights. The parties to this Agreement do not waive, and reserve the right to contest, any issues regarding sovereign immunity, the applicable governing law and the appropriate forum for resolving any disputes arising out of or relating to this Agreement.

Anejo 3 - Calificaciones (ratings) otorgadas a la emisión Government Facilities Revenue Bonds Series S⁵⁹

MOODY'S
INVESTORS SERVICE

7 World Trade Center
250 Greenwich Street
New York, NY 10007
www.moody's.com

August 8, 2011

Mr. Jose Otero-Freiria
Executive Vice President
Government Development Bank for Puerto Rico
PO Box 42001
San Juan, PR 00940-2001

Dear Mr. Otero-Freiria,

We wish to inform you that on August 8, 2011, Moody's Investors Service assigned a rating of Baa1 to the Puerto Rico Building Authority's Government Facilities Revenue Bonds, Series R (Qualified School Construction Bonds--Federally Taxable--Issuer Subsidy) and the Government Facilities Revenue Bonds, Series S.

In order for us to maintain the currency of our ratings, we request that you provide ongoing disclosure, including annual financial and statistical information.

Moody's will monitor this rating and reserves the right, at its sole discretion, to revise or withdraw this rating at any time in the future.

The rating, as well as any revisions or withdrawals thereof, will be publicly disseminated by Moody's through normal print and electronic media and in response to verbal requests to Moody's ratings desk.

Should you have any questions regarding the above, please do not hesitate to contact me at 212-553-7203.

Sincerely,



Emily Raimes
Vice President / Senior Analyst

⁵⁹ Imágenes según suministradas por la AAFAF.

The McGraw-Hill Companies

**STANDARD
& POOR'S**

55 Water Street, 38th Floor
New York, NY 10041-0003
tel 212 438-2066
reference no.: 1183947

August 8, 2011

Government Development Bank for Puerto Rico
De Diego Avenue
P.O. Box 42001
Santurce, PR 00940-2001
Attention: Mr. Jose Otero Freira, Executive Vice President

Re: *US\$308,530,000 Puerto Rico Public Buildings Authority, Government Facilities Revenue Bonds, Series S, dated: Date of Delivery, due: July 1, 2041*

Dear Mr. Otero Freira:

Pursuant to your request for a Standard & Poor's rating on the above-referenced issuer, we have reviewed the information submitted to us and, subject to the enclosed *Terms and Conditions*, have assigned a rating of "BBB". Standard & Poor's views the outlook for this rating as stable. A copy of the rationale supporting the rating is enclosed.

The rating is not investment, financial, or other advice and you should not and cannot rely upon the rating as such. The rating is based on information supplied to us by you or by your agents but does not represent an audit. We undertake no duty of due diligence or independent verification of any information. The assignment of a rating does not create a fiduciary relationship between us and you or between us and other recipients of the rating. We have not consented to and will not consent to being named an "expert" under the applicable securities laws, including without limitation, Section 7 of the Securities Act of 1933. The rating is not a "market rating" nor is it a recommendation to buy, hold, or sell the obligations.

This letter constitutes Standard & Poor's permission to you to disseminate the above-assigned rating to interested parties. Standard & Poor's reserves the right to inform its own clients, subscribers, and the public of the rating.

Standard & Poor's relies on the issuer/obligor and its counsel, accountants, and other experts for the accuracy and completeness of the information submitted in connection with the rating. This rating is based on financial information and documents we received prior to the issuance of this letter. Standard & Poor's assumes that the documents you have provided to us are final. If any subsequent changes were made in the final documents, you must notify us of such changes by sending us the revised final documents with the changes clearly marked.

Page | 2

To maintain the rating, Standard & Poor's must receive all relevant financial information as soon as such information is available. Placing us on a distribution list for this information would facilitate the process. You must promptly notify us of all material changes in the financial information and the documents. Standard & Poor's may change, suspend, withdraw, or place on CreditWatch the rating as a result of changes in, or unavailability of, such information. Standard & Poor's reserves the right to request additional information if necessary to maintain the rating.

Please send all information to:

Standard & Poor's Ratings Services
Public Finance Department
55 Water Street
New York, NY 10041-0003

Standard & Poor's is pleased to be of service to you. For more information on Standard & Poor's, please visit our website at www.standardandpoors.com. If we can be of help in any other way, please call or contact us at nypublicfinance@standardandpoors.com. Thank you for choosing Standard & Poor's and we look forward to working with you again.

Sincerely yours,



Standard & Poor's Ratings Services
a Standard & Poor's Financial Services LLC business.

al
enclosures

cc: Mr. Ian J. Figueroa, Vice President
Government Development Bank for Puerto Rico



Standard & Poor's Ratings Services

Terms and Conditions

Applicable To

U.S. Public Finance Ratings

Request for a rating. Standard & Poor's issues public finance ratings for a fee upon request from an issuer, or from an underwriter, financial advisor, investor, insurance company, or other entity, provided that the obligor and issuer (if different from the obligor) each has knowledge of the request. The term "issuer/obligor" in these Terms and Conditions means the issuer and the obligor if the obligor is different from the issuer.

Agreement to Accept Terms and Conditions. Standard & Poor's assigns Public Finance ratings subject to the terms and conditions stated herein and in the rating letter. The issuer/obligor's use of a Standard & Poor's public finance rating constitutes agreement to comply in all respects with the terms and conditions contained herein and in the rating letter and acknowledges the issuer/obligor's understanding of the scope and limitations of the Standard & Poor's rating as stated herein and in the rating letter.

Fees and expenses. In consideration of our analytic review and issuance of the rating, the issuer/obligor agrees to pay Standard & Poor's a rating fee. Payment of the fee is not conditioned on Standard & Poor's issuance of any particular rating. In most cases an annual surveillance fee will be charged for so long as we maintain the rating. The issuer/obligor will reimburse Standard & Poor's for reasonable travel and legal expenses if such expenses are not included in the fee. Should the rating not be issued, the issuer/obligor agrees to compensate Standard & Poor's based on the time, effort, and charges incurred through the date upon which it is determined that the rating will not be issued.

Scope of Rating. The issuer/obligor understands and agrees that (i) an issuer rating reflects Standard & Poor's current opinion of the issuer/obligor's overall financial capacity to pay its financial obligations as they come due, (ii) an issue rating reflects Standard & Poor's current opinion of the likelihood that the issuer/obligor will make payments of principal and interest on a timely basis in accordance with the terms of the obligation, (iii) a rating is an opinion and is not a verifiable statement of fact, (iv) ratings are based on information supplied to Standard & Poor's by the issuer/obligor or by its agents and upon other information obtained by Standard & Poor's from other sources it considers reliable, (v) Standard & Poor's does not perform an audit in connection with any rating and a rating does not represent an audit by Standard & Poor's, (vi) Standard & Poor's relies on the issuer/obligor, its accountants, counsel, and other experts for the accuracy and completeness of the information submitted in connection with the rating and surveillance process, (vii) Standard & Poor's undertakes no duty of due diligence or independent verification of any information, (viii) Standard & Poor's does not and cannot guarantee the accuracy, completeness,

or timeliness of the information relied on in connection with a rating or the results obtained from the use of such information, (ix) Standard & Poor's may raise, lower, suspend, place on CreditWatch, or withdraw a rating at any time, in Standard & Poor's sole discretion, and (x) a rating is not a "market" rating nor a recommendation to buy, hold, or sell any financial obligation.

Publication. Standard & Poor's reserves the right to publish, disseminate, or license others to publish or disseminate the rating and the rationale for the rating unless the issuer/obligor specifically requests that the rating be assigned and maintained on a confidential basis. If a confidential rating subsequently becomes public through disclosure by the issuer/obligor or a third party other than Standard & Poor's, Standard & Poor's reserves the right to publish it. Standard & Poor's may publish explanations of Standard & Poor's ratings criteria from time to time and nothing in this Agreement shall be construed as limiting Standard & Poor's ability to modify or refine Standard & Poor's criteria at any time as Standard & Poor's deems appropriate.

Information to be Provided by the Issuer/obligor. The issuer/obligor shall meet with Standard & Poor's for an analytic review at any reasonable time Standard & Poor's requests. The issuer/obligor also agrees to provide Standard & Poor's promptly with all information relevant to the rating and surveillance of the rating including information on material changes to information previously supplied to Standard & Poor's. The rating may be affected by Standard & Poor's opinion of the accuracy, completeness, timeliness, and reliability of information received from the issuer/obligor or its agents. Standard & Poor's undertakes no duty of due diligence or independent verification of information provided by the issuer/obligor or its agents. Standard & Poor's reserves the right to withdraw the rating if the issuer/obligor or its agents fails to provide Standard & Poor's with accurate, complete, timely, or reliable information.

Standard & Poor's Not an Advisor, Fiduciary, or Expert. The issuer/obligor understands and agrees that Standard & Poor's is not acting as an investment, financial, or other advisor to the issuer/obligor and that the issuer/obligor should not and cannot rely upon the rating or any other information provided by Standard & Poor's as investment or financial advice. Nothing in this Agreement is intended to or should be construed as creating a fiduciary relationship between Standard & Poor's and the issuer/obligor or between Standard & Poor's and recipients of the rating. The issuer/obligor understands and agrees that Standard & Poor's has not consented to and will not consent to being named an "expert" under the applicable securities laws, including without limitation, Section 7 of the U.S. Securities Act of 1933.

Limitation on Damages. The issuer/obligor agrees that Standard & Poor's, its officers, directors, shareholders, and employees shall not be liable to the issuer/obligor or any other person for any actions, damages, claims, liabilities, costs, expenses, or losses in any way arising out of or relating to the rating or the related analytic services provided for in an aggregate amount in excess of the aggregate fees paid to Standard & Poor's for the rating, except for Standard & Poor's gross negligence or willful misconduct. In no event shall Standard & Poor's, its officers, directors, shareholders, or employees be liable for consequential, special, indirect, incidental, punitive or exemplary damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost profits and opportunity costs). In furtherance and not in limitation of the foregoing, Standard & Poor's will not be liable in respect of any decisions made by the issuer/obligor or any other person as a result of the issuance of the rating or the related analytic services provided by Standard & Poor's hereunder or based on anything that appears to be advice or recommendations. The provisions of this paragraph shall apply regardless of the form of action, damage, claim, liability, cost, expense, or loss, whether in contract, statute, tort (including, without limitation, negligence), or otherwise. The issuer/obligor acknowledges and agrees that Standard & Poor's does not waive any protections, privileges, or defenses it may have under law, including but not limited to, the First Amendment of the Constitution of the United States of America.

Term. This Agreement shall terminate when the ratings are withdrawn. Notwithstanding the foregoing, the paragraphs above, "Standard & Poor's Not an Advisor, Fiduciary, or Expert" and "Limitation on Damages", shall survive the termination of this Agreement or any withdrawal of a rating.

Third Parties. Nothing in this Agreement, or the rating when issued, is intended or should be construed as creating any rights on behalf of any third parties, including, without limitation, any recipient of the rating. No person is intended as a third party beneficiary to this Agreement or to the rating when issued.

Binding Effect. This Agreement shall be binding on, and inure to the benefit of, the parties hereto and their successors and assigns.

Severability. In the event that any term or provision of this Agreement shall be held to be invalid, void, or unenforceable, then the remainder of this Agreement shall not be affected, impaired, or invalidated, and each such term and provision shall be valid and enforceable to the fullest extent permitted by law.

Complete Agreement. This Agreement constitutes the complete agreement between the parties with respect to its subject matter. This Agreement may not be modified except in a writing signed by authorized representatives of both parties.

Governing Law. This Agreement and the rating letter shall be governed by the internal laws of the State of New York. The parties agree that the state and federal courts of New York shall be the exclusive forums for any dispute arising out of this Agreement and the parties hereby consent to the personal jurisdiction of such courts.

Fitch Ratings

FITCH RATES PUERTO RICO PBA'S \$609MM GUARANTEED BONDS 'BBB+'; OUTLOOK STABLE

Fitch Ratings-New York-08 August 2011: Fitch Ratings assigns a 'BBB+' rating to the following guaranteed bonds of the Puerto Rico Public Building Authority (PBA):

- Government Facilities Revenue Bonds, Series R (Qualified School Construction Bonds - Federally Taxable - Issuer Subsidy), guaranteed by the Commonwealth of Puerto Rico;
- Government Facilities Revenue Bonds, Series S, guaranteed by the Commonwealth of Puerto Rico.

The bonds are expected to sell by negotiation on Aug. 9, 2011.

The Rating Outlook is Stable.

KEY RATING DRIVERS

- Financial operations historically have been weak with a record of budgetary and GAAP deficits, overestimation of revenues, unfunded overspending, and a reliance on borrowing to meet budgetary gaps.
- The current government has taken dramatic steps to restructure fiscal operations and stimulate the economy. The fiscal stabilization plan, with its emphasis on reduced government spending, was designed to close the structural gap over the course of three fiscal years. Its successful implementation is a positive credit factor.
- The commonwealth's economy, which is limited but closely linked to the U.S. economy, is experiencing the fifth straight year of recession, a downturn that started earlier, was deeper, and is lasting longer than the U.S. national recession. There are signs the economy is beginning to stabilize and modest growth is expected in fiscal 2012.
- Debt levels are very high, partially reflecting the consolidated nature of the central government's role, and have increased as the commonwealth has used deficit financing as part of its fiscal stabilization plan. The commonwealth has significantly reduced its exposure to expiring liquidity facilities on its variable-rate debt.
- Pension funding is exceptionally low and the main pension fund will run out of resources within a few years. Recently enacted changes to the pension plan, including annual increases in government contributions, will positively affect funding over time but will be an increased spending pressure.

WHAT COULD TRIGGER A RATING ACTION

- Successful implementation of fiscal and economic reform that results in a balanced budget and emergence from the prolonged recession;
- Further reform of the pension system to increase funding levels over time.

SECURITY: The bonds are secured by lease rental payments from government agencies and municipalities of the commonwealth, further secured by a guarantee by the commonwealth to draw from any funds available in the Treasury. The full faith and credit of the commonwealth is pledged to such deficiency payments resulting in a rating that is the same as the commonwealth's general obligation (GO) bonds.

CREDIT SUMMARY:

The 'BBB+' rating on the bonds reflects the full faith and credit guarantee by the commonwealth of Puerto Rico. The commonwealth's Secretary of Justice has opined that the strong GO pledge, under which public debt has a first lien on available commonwealth resources, applies to the guaranty. As a result, guaranteed bonds are rated the same as GO bonds. To date, no payments have been required from the Commonwealth under the guaranty act. Puerto Rico's GO rating reflects the somewhat limited nature of its economy, its strong ties to the U.S., the ongoing recession, a history of weak financial operations, and very high liabilities including outstanding debt and unfunded

provisions. The significant progress the current administration has made in implementing these and economic reform is a positive credit factor. Strong legal provisions for GO debt include a constitutional first claim on commonwealth revenues, including transportation-related and rum excise tax revenues that are dedicated to specific authorities and other bonds.

The current administration has taken significant action to restructure the budget amidst the prolonged recession and has demonstrated its willingness and ability to make significant changes to fiscal operations. It has successfully enacted legislation to implement both temporary and permanent revenue enhancements, stepped up revenue collection enforcement, and dramatically reduced public spending. The fiscal stabilization plan, with its emphasis on reduced government spending, is designed to close the structural gap over the course of three fiscal years, through fiscal 2012. There has been significant use of deficit borrowing under the sales tax backed (COFINA) credit during the transition period and an additional COFINA financing is expected in the fall to close the fiscal 2012 budget gap.

The commonwealth has enacted tax and pension reform, both intended to achieve longer term structural balance. The tax reform initiative, the final piece of which was passed by the legislature in January 2011, is designed to replace revenues lost through significantly lower personal and corporate income tax rates with a temporary excise tax on certain manufacturers and ultimately by implementation of a source income rule for multi-national corporations. The restructuring of the tax system is intended to stimulate the economy and promote private sector investment by providing tax relief to individuals and corporations, simplifying the tax system, and reducing tax evasion.

The top corporate tax rate was reduced immediately from 41% to 30% and then to 25% in 2014 and there will be tax relief across all corporate income tax brackets. All individual tax payers will likewise have tax relief; the number of tax deductions will be reduced from 28 to five and the average tax rate will be reduced 49% by fiscal 2016. The loss of income tax revenue is expected to be more than offset by a temporary excise tax on transactions between manufacturers and distributors that are members of the same non-resident holding or control group that produce in Puerto Rico. The excise tax, enacted in December 2010 as Act 154 and effective Jan. 1, 2011, includes tax credits for the affected companies who maintain employment at at least 90% of the current level, and will be phased out by fiscal 2016 when it is replaced by the income from the source income rule.

There is risk that the tax reform plan will not generate sufficient revenues to offset the loss of income tax revenues and ultimately will not result in a structurally balanced budget as planned. This concern is mitigated in part by a requirement that tax reductions beyond fiscal 2014 meet a three-pronged test of fiscal and economic growth, which includes targets for expense controls, general fund net revenues, and growth in gross national product (GNP). It is also Fitch's expectation that management will take additional action to balance the budget should revenues not materialize as anticipated. Initial excise tax collections, totaling \$678 million through June 15, 2011, are slightly above estimate, contributing to fiscal 2011 revenues that have increased 6.2% year-over-year.

The enacted budget for fiscal 2012 is based on a 5.9% increase in revenues, reflecting the full-year implementation of the excise tax and strong growth in sales tax revenues, in part due to increased collections and enforcement efforts. There is increased spending for public safety, revenue sharing with municipalities, and pension contributions, while welfare, health, and administrative expenses are slightly reduced. A structural budget gap remains although it is smaller than in previous years. The budget closes this remaining gap through issuance of \$610 million of sales tax bonds by COFINA, \$325 million of which has already been concluded through private placement, and almost \$700 million in GO and guaranteed debt restructuring.

The commonwealth's economy is in its fifth straight year of recession, which started earlier, was deeper, and is lasting longer than the U.S. national recession. Commonwealth GNP began to contract in fiscal 2007, and fell 4.0% and 3.8% in fiscal 2009 and fiscal 2010, respectively. Modest expansion had been predicted for fiscal 2010 with the federal and commonwealth stimulus plans expected to offset the steep workforce reductions associated with the fiscal stabilization plan. This expansion was not realized and the economy continued to contract through fiscal 2011. There are

indicators that the economy is finally beginning to stabilize, including a slowing of employment losses and increasing retail sales, and a .7% expansion is now projected for fiscal 2012. However, employment continues to decline, albeit at a slower pace, with a year-over-year decrease of .8% in June while the U.S. grew .9%. Over the course of the recession, Puerto Rico has lost over 100,000 jobs (approximately 10% of non-farm employment); the unemployment rate, which is typically much higher than the U.S. national rate, peaked at 17.3% in April 2010 and was 14.9% in June 2011.

Debt levels are very high, partially reflecting the consolidated nature of the central government's role, and have increased as the commonwealth has used deficit financing as part of its fiscal stabilization plan. Net tax-supported debt is approximately 71% of 2010 personal income and over \$11,000 per capita. The commonwealth utilizes a complex debt structure that includes GO, sales tax, guaranteed, and public corporation debt. There is approximately \$1.23 billion of variable-rate general obligation debt outstanding, of which \$491 million has demand features supported by liquidity facilities. The commonwealth is actively pursuing several strategies to address expiring liquidity facilities, including renewal and replacement, remarketing in fixed-rate mode, and refunding with fixed-rate debt, and has significantly reduced this exposure. The commonwealth benefits from its relationship with the Government Development Bank for Puerto Rico, which provides a degree of flexibility and liquidity. GO amortization is a slow 20% and 44% in five and 10 years respectively.

Pension funding is exceptionally low: as of June 30, 2010, the Employees Retirement System (ERS) had a funded ratio of just 8.5%, down from 9.8% as of June 30, 2009, with an unfunded accrued actuarial liability (UAAL) of \$17.8 billion (30% of 2010 personal income). The main pension fund, which is closed, is projected to deplete its assets by fiscal 2019 under current funding and disbursement trends. System contributions are defined by law rather than by actuarial requirements and payments have not been covering the actuarially determined annual required contribution or even current benefit payments, which have exceed contributions and investment income since 2004. Shortfalls have been covered with loans, sale of assets, and pension bond proceeds issued in 2008.

Recently enacted legislation begins to address the longer term funding of the system, with a one-time deposit of \$162 million and a requirement to incrementally increase contributions 1% per year for five years followed by 1.25% per year for the subsequent five years. By the end of the 10-year ramp-up period, pension contributions will have increased from 9.3% of compensation to 20.5%. The commonwealth will cover the increased cost for municipalities for the first three years and has included this additional expense in the fiscal 2012 budget. Despite limitations imposed by ongoing weakness in the economy, narrow financial operations, and already high debt levels, it is Fitch's expectation that the government will remain committed to rectifying the pension funding problem.

Contact:

Primary Analyst
 Karen Krop
 Senior Director
 +1-212-908-0661
 Fitch, Inc.
 One State Street Plaza
 New York, NY 10004

Secondary Analyst
 Marcy Block
 Senior Director
 +1-212-908-0239

Committee Chair
 Laura Porter
 Managing Director
 +1-212-908-0575

Media Relations: Cindy Stoller, New York, Tel: +1 212 908 0526, Email: cindy.stoller@fitchratings.com.

Additional information is available at 'www.fitchratings.com'

In addition to the sources of information identified in the Tax-Supported Rating Criteria, this action was additionally informed by information from IHS Global Insight.

Applicable Criteria and Related Research:

--'Tax-Supported Rating Criteria', dated Aug. 16, 2010;

--'U.S. State Government Tax-Supported Rating Criteria', dated Oct. 8, 2010.

For information on Build America Bonds, visit 'www.fitchratings.com/BABs'.

Applicable Criteria and Related Research:

Tax-Supported Rating Criteria

http://www.fitchratings.com/creditdesk/reports/report_frame.cfm?rpt_id=548605

U.S. State Government Tax-Supported Rating Criteria

http://www.fitchratings.com/creditdesk/reports/report_frame.cfm?rpt_id=564546

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEBSITE 'WWW.FITCHRATINGS.COM'. PUBLISHED RATINGS, CRITERIA AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE 'CODE OF CONDUCT' SECTION OF THIS SITE.

Anejo 4 - Información sobre el Banco Gubernamental de Fomento para Puerto Rico

Mediante la *Ley Núm. 17* de 1948, se creó el BGF con el propósito fundamental de actuar como agente fiscal, agente pagador y agente consultivo financiero o informativo del ELA, y de las agencias, entidades, comisiones, autoridades, municipios y subdivisiones políticas de Puerto Rico, del Gobernador de Puerto Rico, del Consejo Ejecutivo de Puerto Rico y del Tesorero de Puerto Rico.

El BGF estaba autorizado para actuar como agente fiscal del Gobierno, de sus agencias y municipios, y del secretario de Hacienda, con el propósito de inscribir, autenticar o refrendar los bonos, pagarés u otra evidencia de deuda del Gobierno, de sus agencias y municipios, y del secretario de Hacienda; y para prestar, sin limitación alguna, al Gobierno, a sus agencias y municipios, y al secretario de Hacienda.

El BGF tenía, entre otras, las siguientes funciones:

- Actuar como depositario o fideicomisario de fondos del ELA o de los Estados Unidos, y de cualquier agencia, entidad, comisión, autoridad, municipio o subdivisión política de Puerto Rico o de los Estados Unidos, y de fondos bajo la custodia o jurisdicción de cualquier tribunal, para dar garantía por el reembolso de cualesquiera de dichos fondos, para pagar intereses sobre los mismos, y para actuar como depositario de fondos de cualquier banco o compañía de fideicomiso que opere en el ELA.
- Prestar dinero, con o sin garantías, al ELA, o a cualquier agencia, entidad, comisión, autoridad, municipio o subdivisión política de Puerto Rico.
- Prestar dinero, en o fuera de Puerto Rico, con o sin garantía, a cualquier persona, firma, corporación u otra organización o ente jurídico o político cuando dichos préstamos sean para usarse en promover el propósito gubernamental de fomentar la economía de Puerto Rico y, especialmente, su industrialización.
- Tomar dinero a préstamo y contraer deudas para sus fines corporativos, con o sin garantías; disponer de sus obligaciones; y emitir, entre otros, bonos, pagarés y obligaciones hipotecarias.

El proceso que llevaban a cabo en el BGF para una emisión de bonos era el siguiente:

Pasos previo a la emisión de bonos

- Las entidades adoptaban su plan de mejoras permanentes o capitales, identificaban los fondos que generaría internamente y determinaban los que tendrían que solicitar mediante préstamos o financiamiento externo.
- La entidad solicitaba al BGF un financiamiento interino para cubrir la necesidad financiera hasta tanto se realizara la emisión de bonos.
- El Departamento de Financiamiento Público del BGF analizaba la solicitud de la entidad. En esta, se indica que la emisión de bonos se puede utilizar para obtener recursos para otros propósitos.

Pasos para la emisión de bonos

- El BGF designaba un grupo de casas de corretaje que sería responsable de vender los bonos. Este grupo de casas de corretaje asistía a la entidad en la preparación de una presentación de su condición financiera, y sus planes de mejoras y de financiamiento a las agencias calificadoras. Además, asistían en la preparación del *Official Statement*.
- El lead manager de un grupo de casas de corretaje, junto con el BGF, estructuraba la emisión de bonos, coordinaba la venta con los inversionistas, llevaba récord de la venta y asistía directamente en la preparación de la presentación a las agencias calificadoras.
- Las agencias calificadoras emitían la clasificación de los bonos.
- Una semana o días antes de la venta programaban presentaciones a los inversionistas en los principales mercados.

Aprobación de la emisión

- El día de la venta, el emisor, el lead manager y los miembros seniors del grupo de casas de corretaje se reunían con funcionarios del BGF para establecer las diferentes tasas de interés. Además, determinaban los vencimientos y la cantidad de bonos a ser vendidos.
- La estructura se presentaba a la Junta de Directores del emisor y del BGF para su aprobación.

Venta y cierre

- Con la aprobación de ambas juntas de Directores, se formalizaba la venta de los bonos con el grupo de casas de corretaje mediante el *Bond Purchase Agreement*.
- La entrega de los bonos y la transferencia de los fondos se establecía para una fecha posterior, normalmente dos semanas luego de la venta.
- El día de cierre se entregaba el dinero, los bonos y todos los documentos firmados y certificados. Los fondos eran depositados en las cuentas restrictas establecidas por el emisor.

El BGF brindó apoyo a las entidades gubernamentales durante los períodos de dificultades financieras. Esto, al contar con una sólida calificación crediticia, reputación, acceso a los mercados de capital y su relación constructiva con la comunidad inversora. En los últimos años, el BGF se vio inmerso en una crisis fiscal y de viabilidad⁶⁰.

El 15 de mayo de 2017 la AAFAF, el BGF y una cantidad significativa de sus acreedores firmaron el *Restructuring Support Agreement*. En dicho acuerdo se estableció que los activos del BGF serían asignados a dos entidades, a la Autoridad de Recuperación de la Deuda del BGF⁶¹ y al *Public Entity Trust* o Fideicomiso de Entidad Pública⁶².

Como parte del acuerdo, el BGF seguiría existiendo como entidad jurídica con actividad operacional limitada para resolver determinados asuntos legales pendientes y administrar la resolución estratégica de determinados préstamos de entidades públicas. El 23 de marzo de 2018 concluyó el proceso de liquidación ordenada, y el cese de las operaciones fundamentales⁶³ y los negocios del BGF, en acuerdo con sus acreedores.

Mediante la *Ley 109-2017*, según enmendada, se creó la Autoridad de Recuperación de la Deuda del BGF como un fideicomiso público estatutario o entidad gubernamental del ELA, independiente y separado de cualquier otra entidad gubernamental con el propósito de emitir los bonos de restructuración⁶⁴, facilitar el cumplimiento del *Plan Fiscal del BGF* y facilitar el financiamiento de servicios esenciales gubernamentales o públicos del Gobierno de Puerto Rico. El 29 de noviembre de 2018 el BGF completó una restructuración de parte de su deuda, conforme a una modificación cualificada bajo el Título VI de la *Ley PROMESA*.

⁶⁰ Según el Nuevo Plan Fiscal del BGF del 20 de abril de 2018.

⁶¹ Para el beneficio de los acreedores financieros del BGF que consisten en tenedores de bonos, depositantes municipales y depositantes de entidades no gubernamentales.

⁶² En beneficio de otros depositantes que eran acreedores netos del BGF.

⁶³ Algunas operaciones fundamentales del BGF fueron transferidas a la AAFAF y al Banco de Desarrollo Económico para Puerto Rico.

⁶⁴ Según definido en la *Ley 109-2017*, significa los bonos emitidos por la Autoridad de Recuperación de la Deuda del BGF mediante esta *Ley*, el contrato de bonos y los acuerdos complementarios de tiempo en tiempo, teniendo términos conformes a la modificación cualificada

Anejo 5 - Calificaciones (ratings) otorgadas a la emisión Highway & Transportation Authority's Transportation Revenue Bonds, Series M, Transportation Revenue Refunding Bonds, Series N and Puerto Rico Highway and Transportation Authority's Highway Revenue Refunding Bonds Series CC



Moody's Investors Service

99 Church Street
New York, New York 10007

Robert Kurtter
Team Managing Director
States & Eastern Region Ratings
Tel: 212.553.4453
Fax: 212.553.4919
E-mail: robert.kurtter@moodys.com

March 02, 2007

Mr. Jorge Irizarry
Executive Vice President
Puerto Rico Government Development Bank
P.O. Box 42001
San Juan, PR 00940-2001

Dear Mr. Irizarry:

We wish to inform you that on February 01, 2007, Moody's Investors Service assigned a rating of **Baa3** and negative outlook to Puerto Rico Highway & Transportation Authority's Transportation Revenue Bonds, Series M and Transportation Revenue Refunding Bonds, Series N and a rating of **Baa2** with a stable outlook to Puerto Rico Highway & Transportation Authority's Highway Revenue Refunding Bonds, Series CC.

In order for us to maintain the currency of our ratings, we request that you provide ongoing disclosure, including annual financial and statistical information.

Moody's will monitor this rating and reserves the right, at its sole discretion, to revise or withdraw this rating at any time in the future.

The rating, as well as any revisions or withdrawals thereof, will be publicly disseminated by Moody's through normal print and electronic media and in response to verbal requests to Moody's ratings desk.

Should you have any questions regarding the above, please do not hesitate to contact me or the analyst assigned to this transaction, Emily Raimés, at 212-553-7203.

Sincerely,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Rob Kurtter', with 'for RAK' written below it.

Robert Kurtter

RAK: ER: csf
cc:

The McGraw-Hill Companies

**STANDARD
& POOR'S**55 Water Street, 38th Floor
New York, NY 10041-0003
Tel 212 438-2113
reference no.: 820333

February 13, 2007

Government Development Bank for Puerto Rico
666 5th Avenue, 15th Floor
New York, NY 10103
Attention: Ms. Raquel M. Rosenfeld, Director

Re: ***\$431,955,609 Puerto Rico Highway & Transportation Authority, Puerto Rico, Highway Revenue Refunding Bonds, Series CC, dated: Date of Delivery, due: July 1, 2036***

Dear Ms. Rosenfeld:

Pursuant to your request for a Standard & Poor's rating on the above-referenced obligations, we have reviewed the information submitted to us and, subject to the enclosed *Terms and Conditions*, have assigned a rating of "A-". Standard & Poor's views the outlook for this rating as stable. A copy of the rationale supporting the rating is enclosed.

The rating is not investment, financial, or other advice and you should not and cannot rely upon the rating as such. The rating is based on information supplied to us by you or by your agents but does not represent an audit. We undertake no duty of due diligence or independent verification of any information. The assignment of a rating does not create a fiduciary relationship between us and you or between us and other recipients of the rating. We have not consented to and will not consent to being named an "expert" under the applicable securities laws, including without limitation, Section 7 of the Securities Act of 1933. The rating is not a "market rating" nor is it a recommendation to buy, hold, or sell the obligations.

This letter constitutes Standard & Poor's permission to you to disseminate the above-assigned rating to interested parties. Standard & Poor's reserves the right to inform its own clients, subscribers, and the public of the rating.

Standard & Poor's relies on the issuer/obligor and its counsel, accountants, and other experts for the accuracy and completeness of the information submitted in connection with the rating. This rating is based on financial information and documents we received prior to the issuance of this letter. Standard & Poor's assumes that the documents you have provided to us are final. If any subsequent changes were made in the final documents, you must notify us of such changes by sending us the revised final documents with the changes clearly marked.

To maintain the rating, Standard & Poor's must receive all relevant financial information as soon as such information is available. Placing us on a distribution list for this information would facilitate the process. You must promptly notify us of all material changes in the financial information and the documents. Standard & Poor's may change, suspend, withdraw, or place on

Ms. Raquel M. Rosenfeld
Page 2
February 13, 2007

CreditWatch the rating as a result of changes in, or unavailability of, such information. Standard & Poor's reserves the right to request additional information if necessary to maintain the rating.

Please send all information to:
Standard & Poor's Ratings Services
Public Finance Department
55 Water Street
New York, NY 10041-0003

Standard & Poor's is pleased to be of service to you. For more information on Standard & Poor's, please visit our website at www.standardandpoors.com. If we can be of help in any other way, please call or contact us at nypublicfinance@standardandpoors.com. Thank you for choosing Standard & Poor's and we look forward to working with you again.

Sincerely yours,

Standard & Poor's Ratings Services
a division of The McGraw-Hill Companies, Inc.

A handwritten signature in cursive script that reads "Standard and Poor's". The signature is written in dark ink and includes a small circular mark at the end.

sm
enclosures

The McGraw-Hill Companies

**STANDARD
& POOR'S**

55 Water Street, 38th Floor
New York, NY 10041-0003
tel 212 438-2113
reference no.: 820330

February 13, 2007

Government Development Bank for Puerto Rico
666 5th Avenue, 15th Floor
New York, NY 10103
Attention: Ms. Raquel M. Rosenfeld, Director

Re: ***\$250,000,000 Puerto Rico Highway & Transportation Authority, Puerto Rico,
Transportation Revenue Bonds, Series M, dated: Date of Delivery, due: July 1, 2046***

Dear Ms. Rosenfeld:

Pursuant to your request for a Standard & Poor's rating on the above-referenced obligations, we have reviewed the information submitted to us and, subject to the enclosed *Terms and Conditions*, have assigned a rating of "BBB+". Standard & Poor's views the outlook for this rating as stable. A copy of the rationale supporting the rating is enclosed.

The rating is not investment, financial, or other advice and you should not and cannot rely upon the rating as such. The rating is based on information supplied to us by you or by your agents but does not represent an audit. We undertake no duty of due diligence or independent verification of any information. The assignment of a rating does not create a fiduciary relationship between us and you or between us and other recipients of the rating. We have not consented to and will not consent to being named an "expert" under the applicable securities laws, including without limitation, Section 7 of the Securities Act of 1933. The rating is not a "market rating" nor is it a recommendation to buy, hold, or sell the obligations.

This letter constitutes Standard & Poor's permission to you to disseminate the above-assigned rating to interested parties. Standard & Poor's reserves the right to inform its own clients, subscribers, and the public of the rating.

Standard & Poor's relies on the issuer/obligor and its counsel, accountants, and other experts for the accuracy and completeness of the information submitted in connection with the rating. This rating is based on financial information and documents we received prior to the issuance of this letter. Standard & Poor's assumes that the documents you have provided to us are final. If any subsequent changes were made in the final documents, you must notify us of such changes by sending us the revised final documents with the changes clearly marked.

To maintain the rating, Standard & Poor's must receive all relevant financial information as soon as such information is available. Placing us on a distribution list for this information would facilitate the process. You must promptly notify us of all material changes in the financial information and the documents. Standard & Poor's may change, suspend, withdraw, or place on

Ms. Raquel M. Rosenfeld
Page 2
February 13, 2007

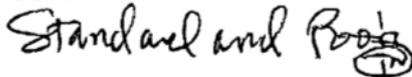
CreditWatch the rating as a result of changes in, or unavailability of, such information. Standard & Poor's reserves the right to request additional information if necessary to maintain the rating.

Please send all information to:
Standard & Poor's Ratings Services
Public Finance Department
55 Water Street
New York, NY 10041-0003

Standard & Poor's is pleased to be of service to you. For more information on Standard & Poor's, please visit our website at www.standardandpoors.com. If we can be of help in any other way, please call or contact us at nypublicfinance@standardandpoors.com. Thank you for choosing Standard & Poor's and we look forward to working with you again.

Sincerely yours,

Standard & Poor's Ratings Services
a division of The McGraw-Hill Companies, Inc.



sm
enclosures

The McGraw-Hill Companies

**STANDARD
& POOR'S**55 Water Street, 38th Floor
New York, NY 10041-0003
tel 212.438-2113
reference no.: 520332

February 13, 2007

Government Development Bank for Puerto Rico
666 5th Avenue, 15th Floor
New York, NY 10103
Attention: Ms. Raquel M. Rosenfeld, Director**Re: \$1,502,904,943 Puerto Rico Highway & Transportation Authority, Puerto Rico,
Transportation Revenue Refunding Bonds, Series N, dated: Date of Delivery, due:
July 1, 2045**

Dear Ms. Rosenfeld:

Pursuant to your request for a Standard & Poor's rating on the above-referenced obligations, we have reviewed the information submitted to us and, subject to the enclosed *Terms and Conditions*, have assigned a rating of "BBB+". Standard & Poor's views the outlook for this rating as stable. A copy of the rationale supporting the rating is enclosed.

The rating is not investment, financial, or other advice and you should not and cannot rely upon the rating as such. The rating is based on information supplied to us by you or by your agents but does not represent an audit. We undertake no duty of due diligence or independent verification of any information. The assignment of a rating does not create a fiduciary relationship between us and you or between us and other recipients of the rating. We have not consented to and will not consent to being named an "expert" under the applicable securities laws, including without limitation, Section 7 of the Securities Act of 1933. The rating is not a "market rating" nor is it a recommendation to buy, hold, or sell the obligations.

This letter constitutes Standard & Poor's permission to you to disseminate the above-assigned rating to interested parties. Standard & Poor's reserves the right to inform its own clients, subscribers, and the public of the rating.

Standard & Poor's relies on the issuer/obligor and its counsel, accountants, and other experts for the accuracy and completeness of the information submitted in connection with the rating. This rating is based on financial information and documents we received prior to the issuance of this letter. Standard & Poor's assumes that the documents you have provided to us are final. If any subsequent changes were made in the final documents, you must notify us of such changes by sending us the revised final documents with the changes clearly marked.

To maintain the rating, Standard & Poor's must receive all relevant financial information as soon as such information is available. Placing us on a distribution list for this information would facilitate the process. You must promptly notify us of all material changes in the financial

Anejo 6 - Calificaciones (ratings) otorgadas a la emisión Sales Tax Revenue Bonds, First Subordinate 2009A



Moody's Investors Service

May 22, 2009

7 World Trade Center at 250 Greenwich Street
New York, New York 10007

Mr. Carlos M. Garcia
President
Puerto Rico Sales Tax Financing Corporation
Apartado 42001
San Juan, Puerto Rico 00940-2001

Dear Mr. Garcia,

We wish to inform you that on May 18, 2009, Moody's Investors Service assigned a rating of A2 to the Puerto Rico Sales Tax Financing Corporation's (COFINA) Sales Tax Revenue Bonds, First Subordinate Series 2009A.

In order for us to maintain the currency of our ratings, we request that you provide ongoing disclosure, including annual financial and statistical information.

Moody's will monitor this rating and reserves the right, at its sole discretion, to revise or withdraw this rating at any time in the future.

The rating, as well as any revisions or withdrawals thereof, will be publicly disseminated by Moody's through normal print and electronic media and in response to verbal requests to Moody's ratings desk.

Should you have any questions regarding the above, please do not hesitate to contact me or the analyst assigned to this transaction, Emily Raimés, at 212-553-7203.

Sincerely,

A handwritten signature in cursive script that reads "Edith F. Behr".

Edith F. Behr
Vice President/Senior Credit Officer

The McGraw-Hill Companies

**STANDARD
& POOR'S**55 Water Street, 38th Floor
New York, NY 10041-0003
tel 212 438-2065
reference no : 1059195

May 18, 2009

Revised

Government Development Bank for Puerto Rico
Minillas Government Center
De Diego Avenue
P.O. Box 42001
Santurce, PR 00940--2001
Attention: Mr. Carlos Garcia, President and Chairman of the Board

Re: **US\$4,118,153,700 Puerto Rico Sales Tax Finance Corporation, Puerto Rico, Sales Tax Revenue Bonds, First Subordinate, Series 2009A, dated: Date of Delivery, due: August 1, 2058**

Dear Mr. Garcia:

Pursuant to your request for a Standard & Poor's rating on the above-referenced obligations, we have reviewed the information submitted to us and, subject to the enclosed *Terms and Conditions*, have assigned a rating of "A+". Standard & Poor's views the outlook for this rating as stable. A copy of the rationale supporting the rating is enclosed.

The rating is not investment, financial, or other advice and you should not and cannot rely upon the rating as such. The rating is based on information supplied to us by you or by your agents but does not represent an audit. We undertake no duty of due diligence or independent verification of any information. The assignment of a rating does not create a fiduciary relationship between us and you or between us and other recipients of the rating. We have not consented to and will not consent to being named an "expert" under the applicable securities laws, including without limitation, Section 7 of the Securities Act of 1933. The rating is not a "market rating" nor is it a recommendation to buy, hold, or sell the obligations.

This letter constitutes Standard & Poor's permission to you to disseminate the above-assigned rating to interested parties. Standard & Poor's reserves the right to inform its own clients, subscribers, and the public of the rating.

Standard & Poor's relies on the issuer/obligor and its counsel, accountants, and other experts for the accuracy and completeness of the information submitted in connection with the rating. This rating is based on financial information and documents we received prior to the issuance of this letter. Standard & Poor's assumes that the documents you have provided to us are final. If any subsequent changes were made in the final documents, you must notify us of such changes by sending us the revised final documents with the changes clearly marked.

Mr. Carlos Garcia
Page 2
May 18, 2009

To maintain the rating, Standard & Poor's must receive all relevant financial information as soon as such information is available. Placing us on a distribution list for this information would facilitate the process. You must promptly notify us of all material changes in the financial information and the documents. Standard & Poor's may change, suspend, withdraw, or place on CreditWatch the rating as a result of changes in, or unavailability of, such information. Standard & Poor's reserves the right to request additional information if necessary to maintain the rating.

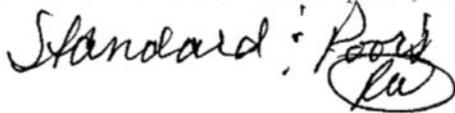
Please send all information to:

Standard & Poor's Ratings Services
Public Finance Department
55 Water Street
New York, NY 10041-0003

Standard & Poor's is pleased to be of service to you. For more information on Standard & Poor's, please visit our website at www.standardandpoors.com. If we can be of help in any other way, please call or contact us at nypublicfinance@standardandpoors.com. Thank you for choosing Standard & Poor's and we look forward to working with you again.

Sincerely yours,

Standard & Poor's Ratings Services
a division of The McGraw-Hill Companies, Inc.

A handwritten signature in black ink that reads "Standard & Poor's" in a cursive style, with a large, stylized "S" and "P" that are connected and looped together.

fh
enclosures

cc: Mr. David Alvarez
Mr. Edwin R. Rios, M.A.
Mr. Fernando Battle
Mr. George W. Leung
Mr. John Gavin
Ms. Jose Arias
Mr. Juan Carlos Puig
Mr. Rafael Pagan

STANDARD & POOR'S

Standard & Poor's Ratings Services Terms and Conditions Applicable To U.S. Public Finance Ratings

Request for a rating. Standard & Poor's issues public finance ratings for a fee upon request from an issuer, or from an underwriter, financial advisor, investor, insurance company, or other entity, provided that the obligor and issuer (if different from the obligor) each has knowledge of the request. The term "issuer/obligor" in these Terms and Conditions means the issuer and the obligor if the obligor is different from the issuer.

Agreement to Accept Terms and Conditions. Standard & Poor's assigns Public Finance ratings subject to the terms and conditions stated herein and in the rating letter. The issuer/obligor's use of a Standard & Poor's public finance rating constitutes agreement to comply in all respects with the terms and conditions contained herein and in the rating letter and acknowledges the issuer/obligor's understanding of the scope and limitations of the Standard & Poor's rating as stated herein and in the rating letter.

Fees and expenses. In consideration of our analytic review and issuance of the rating, the issuer/obligor agrees to pay Standard & Poor's a rating fee. Payment of the fee is not conditioned on Standard & Poor's issuance of any particular rating. In most cases an annual surveillance fee will be charged for so long as we maintain the rating. The issuer/obligor will reimburse Standard & Poor's for reasonable travel and legal expenses if such expenses are not included in the fee. Should the rating not be issued, the issuer/obligor agrees to compensate Standard & Poor's based on the time, effort, and charges incurred through the date upon which it is determined that the rating will not be issued.

Scope of Rating. The issuer/obligor understands and agrees that (i) an issuer rating reflects Standard & Poor's current opinion of the issuer/obligor's overall financial capacity to pay its financial obligations as they come due, (ii) an issue rating reflects Standard & Poor's current opinion of the likelihood that the issuer/obligor will make payments of principal and interest on a timely basis in accordance with the terms of the obligation, (iii) a rating is an opinion and is not a verifiable statement of fact, (iv) ratings are based on information supplied to Standard & Poor's by the issuer/obligor or by its agents and upon other information obtained by Standard & Poor's from other sources it considers reliable, (v) Standard & Poor's does not perform an audit in connection with any rating and a rating does not represent an audit by Standard & Poor's, (vi) Standard & Poor's relies on the issuer/obligor, its accountants, counsel, and other experts for the accuracy and completeness of the information submitted in connection with the rating and surveillance process, (vii) Standard & Poor's undertakes no duty of due diligence or independent verification of any information, (viii) Standard & Poor's does not and cannot guarantee the accuracy, completeness, or timeliness of the information relied on in connection with a rating or the results obtained from the use of such information, (ix) Standard & Poor's may raise, lower, suspend, place on CreditWatch, or withdraw a rating at any time, in Standard & Poor's sole discretion, and (x) a rating is not a "market" rating nor a recommendation to buy, hold, or sell any financial obligation.

Publication. Standard & Poor's reserves the right to publish, disseminate, or license others to publish or disseminate the rating and the rationale for the rating unless the issuer/obligor specifically requests that the rating be assigned and maintained on a confidential basis. If a confidential rating subsequently becomes public through disclosure by the issuer/obligor or a third party other than Standard & Poor's, Standard & Poor's reserves the right to publish it. Standard & Poor's may publish explanations of Standard & Poor's ratings criteria from time to time and nothing in this Agreement shall be construed as limiting Standard & Poor's ability to modify or refine Standard & Poor's criteria at any time as Standard & Poor's deems appropriate.

Information to be Provided by the Issuer/obligor. The issuer/obligor shall meet with Standard & Poor's for an analytic review at any reasonable time Standard & Poor's requests. The issuer/obligor also agrees to provide Standard & Poor's promptly with all information relevant to the rating and surveillance of the rating including information on material changes to information previously supplied to Standard & Poor's. The rating may be affected by Standard & Poor's opinion of the accuracy, completeness, timeliness, and reliability of information received from the issuer/obligor or its agents. Standard & Poor's undertakes no duty of due diligence or independent verification of

information provided by the issuer/obligor or its agents. Standard & Poor's reserves the right to withdraw the rating if the issuer/obligor or its agents fails to provide Standard & Poor's with accurate, complete, timely, or reliable information.

Standard & Poor's Not an Advisor, Fiduciary, or Expert. The issuer/obligor understands and agrees that Standard & Poor's is not acting as an investment, financial, or other advisor to the issuer/obligor and that the issuer/obligor should not and cannot rely upon the rating or any other information provided by Standard & Poor's as investment or financial advice. Nothing in this Agreement is intended to or should be construed as creating a fiduciary relationship between Standard & Poor's and the issuer/obligor or between Standard & Poor's and recipients of the rating. The issuer/obligor understands and agrees that Standard & Poor's has not consented to and will not consent to being named an "expert" under the applicable securities laws, including without limitation, Section 7 of the U.S. Securities Act of 1933.

Limitation on Damages. The issuer/obligor agrees that Standard & Poor's, its officers, directors, shareholders, and employees shall not be liable to the issuer/obligor or any other person for any actions, damages, claims, liabilities, costs, expenses, or losses in any way arising out of or relating to the rating or the related analytic services provided for in an aggregate amount in excess of the aggregate fees paid to Standard & Poor's for the rating, except for Standard & Poor's gross negligence or willful misconduct. In no event shall Standard & Poor's, its officers, directors, shareholders, or employees be liable for consequential, special, indirect, incidental, punitive or exemplary damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost profits and opportunity costs). In furtherance and not in limitation of the foregoing, Standard & Poor's will not be liable in respect of any decisions made by the issuer/obligor or any other person as a result of the issuance of the rating or the related analytic services provided by Standard & Poor's hereunder or based on anything that appears to be advice or recommendations. The provisions of this paragraph shall apply regardless of the form of action, damage, claim, liability, cost, expense, or loss, whether in contract, statute, tort (including, without limitation, negligence), or otherwise. The issuer/obligor acknowledges and agrees that Standard & Poor's does not waive any protections, privileges, or defenses it may have under law, including but not limited to, the First Amendment of the Constitution of the United States of America.

Term. This Agreement shall terminate when the ratings are withdrawn. Notwithstanding the foregoing, the paragraphs above, "Standard & Poor's Not an Advisor, Fiduciary, or Expert" and "Limitation on Damages", shall survive the termination of this Agreement or any withdrawal of a rating.

Third Parties. Nothing in this Agreement, or the rating when issued, is intended or should be construed as creating any rights on behalf of any third parties, including, without limitation, any recipient of the rating. No person is intended as a third party beneficiary to this Agreement or to the rating when issued.

Binding Effect. This Agreement shall be binding on, and inure to the benefit of, the parties hereto and their successors and assigns.

Severability. In the event that any term or provision of this Agreement shall be held to be invalid, void, or unenforceable, then the remainder of this Agreement shall not be affected, impaired, or invalidated, and each such term and provision shall be valid and enforceable to the fullest extent permitted by law.

Complete Agreement. This Agreement constitutes the complete agreement between the parties with respect to its subject matter. This Agreement may not be modified except in a writing signed by authorized representatives of both parties.

Governing Law. This Agreement and the rating letter shall be governed by the internal laws of the State of New York. The parties agree that the state and federal courts of New York shall be the exclusive forums for any dispute arising out of this Agreement and the parties hereby consent to the personal jurisdiction of such courts.

FitchRatings

One State Street Plaza
New York, NY 10004

T 212 908 0500 / 800 75 FITCH
www.fitchratings.com

June 17, 2009

Mr. Fernando Battle
Executive Vice President
Puerto Rico Sales Tax Financing Corporation
Govt. Development Bank for Puerto Rico
PO Box 42001
San Juan, PR 00940

Dear Mr. Battle:

Fitch Ratings has assigned one or more ratings and/or otherwise taken rating action(s), as detailed on the attached Notice of Rating Action.

Ratings assigned by Fitch are based on documents and information provided to us by issuers, obligors, and/or their experts and agents, and are subject to receipt of the final closing documents. Fitch does not audit or verify the truth or accuracy of such information.

Ratings are not a recommendation or suggestion, directly or indirectly, to you or any other person, to buy, sell, make or hold any investment, loan or security or to undertake any investment strategy with respect to any investment, loan or security or any issuer. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any investment, loan or security for a particular investor (including without limitation, any accounting and/or regulatory treatment), or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect of any investment, loan or security. Fitch is not your advisor, nor is Fitch providing to you or any other party any financial advice, or any legal, auditing, accounting, appraisal, valuation or actuarial services. A rating should not be viewed as a replacement for such advice or services.

It is important that Fitch be provided with all information that may be material to its ratings so that they continue to accurately reflect the status of the rated issues. Ratings may be changed, withdrawn, suspended or placed on Rating Watch due to changes in, additions to or the inadequacy of information.

Ratings are not recommendations to buy, sell or hold securities. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect of any security.

The assignment of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement or other filing under U.S., U.K., or any other relevant securities laws.

We are pleased to have had the opportunity to be of service to you. If we can be of further assistance, please feel free to contact us at any time.

Sincerely,



Laura Porter
Senior Director
U.S. Public Finance

LP/m

Enc: Notice of Rating Action
(Doc ID: 127310)

Notice of Rating Action

<u>Bond Description</u>	<u>Rating Type</u>	<u>Action</u>	<u>Rating</u>	<u>Outlook/ Watch</u>	<u>Eff Date</u>	<u>Notes</u>
Puerto Rico Sales Tax Financing Corporation (PR) sales tax rev bonds, 1st subordinate ser 2009A	Long Term	New Rating	A	RO:Sta	20-May-2009	
Puerto Rico Sales Tax Financing Corporation (PR) sales tax rev bonds, 1st subordinate ser 2009B	Long Term	New Rating	A	RO:Sta	20-May-2009	
Puerto Rico Sales Tax Financing Corporation (PR) (federally taxable) sales tax revenue bonds ser 2007B	Long Term	Affirmed	A+	RO:Sta	20-May-2009	
Puerto Rico Sales Tax Financing Corporation (PR) sales tax revenue bonds ser 2007A	Long Term	Affirmed	A+	RO:Sta	20-May-2009	
Puerto Rico Sales Tax Financing Corporation (PR) sales tax revenue bonds ser 2007A (insured: Ambac Assurance Corp.)	Long Term	Affirmed	A+	RO:Sta	20-May-2009	
Puerto Rico Sales Tax Financing Corporation (PR) sales tax revenue bonds ser 2007A (insured: Financial Guaranty Insurance Company)	Long Term	Affirmed	A+	RO:Sta	20-May-2009	
Puerto Rico Sales Tax Financing Corporation (PR) sales tax revenue bonds ser 2007A (insured: MBIA Insurance Corp.)	Long Term	Affirmed	A+	RO:Sta	20-May-2009	

Key: RO: Rating Outlook, RW: Rating Watch; Pos: Positive, Neg: Negative, Sta: Stable, Evo: Evolving

Anejo 7 - Calificaciones (ratings) otorgadas a la emisión Government Development Bank for Puerto Rico Senior Notes, 2011 Series H y I

MOODY'S
INVESTORS SERVICE

7 World Trade Center
250 Greenwich Street
New York, NY 10007
www.moodys.com

December 21, 2011

Mr. Jose Otero-Freiria
Executive Vice President
Government Development Bank for Puerto Rico
PO Box 42001
San Juan, PR 00940-2001

Dear Mr. Otero-Freiria:

We wish to inform you that on December 9, 2011, Moody's Investors Service assigned a rating of

- **Baa1** to the Government Development Bank for Puerto Rico's Senior Notes, 2011 Series H;
and
- **Baa1** to the Government Development Bank for Puerto Rico's Senior Notes, 2011 Series I

In order for us to maintain the currency of our ratings, we request that you provide ongoing disclosure of current financial and statistical information.

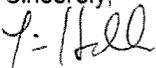
Moody's will monitor this rating and reserves the right, at its sole discretion, to revise or withdraw this rating at any time in the future.

The rating, as well as any revisions or withdrawals thereof, will be publicly disseminated by Moody's through normal print and electronic media and in response to verbal requests to Moody's Rating Desk.

In accordance with our usual policy, assigned ratings are subject to revision or withdrawal by Moody's at any time, without notice, in the sole discretion of Moody's. For the most current rating, please visit www.moodys.com.

Should you have any questions regarding the above, please do not hesitate to contact me at (212) 553-7812.

Sincerely,



Lisa Heller
VP-Senior Analyst

The McGraw-Hill Companies

**STANDARD
& POOR'S**

Standard & Poor's

55 Water Street
New York, NY 10041
212 438 2000 Tel
212 438 5075 Fax

December 14, 2011

Government Development Bank for Puerto Rico
P.O. Box 42001
San Juan, PR 00940-2001
Attention: Mr. Jose R. Otero-Freiria, Executive Vice President, Financing

Re: US\$500,000,000 Senior Unsecured Notes, Series 2011-H, Government Development Bank for Puerto Rico

Dear Mr. Otero-Freiria:

Pursuant to your request for a rating on the above-referenced securities, Standard & Poor's Ratings Services ("Ratings Services") has assigned an issue credit rating of "BBB."

This letter constitutes Ratings Services' permission for you to disseminate the above-assigned rating to interested parties in accordance with applicable laws and regulations.

To maintain the rating, Ratings Services must receive all information as indicated in the applicable Terms and Conditions. You understand that Ratings Services relies on you and your agents and advisors for the accuracy, timeliness and completeness of the information submitted in connection with the rating and the continued flow of material information as part of the surveillance process. Please send all information via electronic delivery to: kevin_cole@standardandpoors. If SEC rule 17g-5 is applicable, you may post such information on the appropriate website. For any information not available in electronic format or posted on the applicable website, please send hard copies to: Standard & Poor's Ratings Services, 55 Water Street, New York, New York 10041-0003, Attention: Kevin W. Cole.

The rating is subject to the Terms and Conditions attached to the Engagement Letter applicable to the rating. In the absence of such Engagement Letter and Terms and Conditions, the rating is subject to the attached Terms and Conditions. The applicable Terms and Conditions are incorporated herein by reference.

Ratings Services is pleased to have the opportunity to provide its rating opinion. For more information please visit our website at www.standardandpoors.com. If you have any questions, please contact us. Thank you for choosing Ratings Services.

Sincerely yours,



Standard & Poor's Ratings Services, a Standard & Poor's Financial Services LLC business

Analytical Contact:
Kevin W. Cole
212-438-3818

/r/b

www.standardandpoors.com

STANDARD & POOR'S

Standard & Poor's Ratings Services Terms and Conditions Applicable To Ratings

You understand and agree that:

General. The ratings and other views of Standard & Poor's Ratings Services ("Ratings Services") are statements of opinion and not statements of fact. A rating is not a recommendation to purchase, hold, or sell any securities nor does it comment on market price, marketability, investor preference or suitability of any security. While Ratings Services bases its ratings and other views on information provided by issuers and their agents and advisors, and other information from sources it believes to be reliable, Ratings Services does not perform an audit, and undertakes no duty of due diligence or independent verification, of any information it receives. Such information and Ratings Services' opinions should not be relied upon in making any investment decision. Ratings Services does not act as a "fiduciary" or an investment advisor. Ratings Services neither recommends nor will recommend how an issuer can or should achieve a particular rating outcome nor provides or will provide consulting, advisory, financial or structuring advice.

All Rating Actions in Ratings Services' Sole Discretion. Ratings Services may assign, raise, lower, suspend, place on CreditWatch, or withdraw a rating, and assign or revise an Outlook, at any time, in Ratings Services' sole discretion. Ratings Services may take any of the foregoing actions notwithstanding any request for a confidential or private rating or a withdrawal of a rating, or termination of this Agreement. Ratings Services will not convert a public rating to a confidential or private rating, or a private rating to a confidential rating.

Publication. Ratings Services reserves the right to use, publish, disseminate, or license others to use, publish or disseminate the rating provided hereunder and any analytical reports, including the rationale for the rating, unless you specifically request in connection with the initial rating that the rating be assigned and maintained on a confidential or private basis. If, however, a confidential or private rating or the existence of a confidential or private rating subsequently becomes public through disclosure other than by an act of Ratings Services or its affiliates, Ratings Services reserves the right to treat the rating as a public rating, including, without limitation, publishing the rating and any related analytical reports. Any analytical reports published by Ratings Services are not issued by or on behalf of you or at your request. Notwithstanding anything to the contrary herein, Ratings Services reserves the right to use, publish, disseminate or license others to use, publish or disseminate analytical reports with respect to public ratings that have been withdrawn, regardless of the reason for such withdrawal. Ratings Services may publish explanations of Ratings Services' ratings criteria from time to time and nothing in this Agreement shall be construed as limiting Ratings Services' ability to modify or refine its ratings criteria at any time as Ratings Services deems appropriate.

Information to be Provided by You. For so long as this agreement is in effect, in connection with the rating provided hereunder, you warrant that you will provide, or cause to be provided, as promptly as practicable, to Ratings Services all information requested by Ratings Services in accordance with its applicable published ratings criteria. The rating, and the maintenance of the rating, may be affected by Ratings Services' opinion of the information received from you or your agents or advisors. Except for "Excluded Information", as defined below, you further warrant that all information provided to Ratings Services by you or your agents or advisors regarding the rating or, if applicable, surveillance of the rating, as of the date such information is provided, contains no untrue statement of material fact and does not omit a material fact necessary in order to make such information, in light of the circumstances in which it was provided, not misleading. Excluded Information means information you cause to be provided by your agents or advisors pursuant to the first sentence of this paragraph with respect to which the agent or advisor has agreed in a writing provided to Ratings Services to make the warranties in this paragraph and to be liable to Ratings Services for breaches of such warranties to the same extent as if you provided the information

directly to Ratings Services hereunder. A material breach of the warranties in this paragraph shall constitute a material breach of this Agreement. To the extent permitted by applicable law, you will be liable to Rating Services and its affiliates for all losses, damages, liabilities, judgments, costs, charges and expenses (including reasonable attorneys' fees) ("Losses") (x) actually incurred and directly resulting from a material breach of the warranties in this paragraph, as finally determined by a court of competent jurisdiction in a proceeding in which you are a party, or (y) actually incurred and directly resulting from a claim that the provision by you or your agents or advisors of information to Ratings Services hereunder infringes or violates the intellectual property rights of a third party as finally determined by a court of competent jurisdiction in a proceeding in which you are a party, except in either case, to the extent such Losses are finally determined by a court of competent jurisdiction in a proceeding in which you are a party to result from gross negligence, intentional wrongdoing or willful misconduct of Ratings Services. For the avoidance of doubt, Losses may include Losses actually incurred by Ratings Services in a prior proceeding to the extent they arise from claims asserted by a third party against Ratings Services and are finally determined by a court of competent jurisdiction to have been the direct result of a material breach of the warranties in this paragraph, as set forth in clause (x) above.

Confidential Information. For purposes of this Agreement, "Confidential Information" shall mean verbal or written information that you or your agents or advisors have provided to Ratings Services and, in a specific and particularized manner, have marked or otherwise indicated in writing (either prior to or promptly following such disclosure) that such information is "Confidential." Notwithstanding the foregoing, information disclosed by you or your agents or advisors to Ratings Services shall not be deemed to be Confidential Information, and Ratings Services shall have no obligation to treat such information as Confidential Information, if such information (i) was known by Ratings Services or its affiliates at the time of such disclosure and was not known by Ratings Services to be subject to a prohibition on disclosure, (ii) was known to the public at the time of such disclosure, (iii) becomes known to the public (other than by an act of Ratings Services or its affiliates) subsequent to such disclosure, (iv) is disclosed to Ratings Services or its affiliates by a third party subsequent to such disclosure and Ratings Services reasonably believes that such third party's disclosure to Ratings Services or its affiliates was not prohibited, (v) is developed independently by Ratings Services or its affiliates without reference to the Confidential Information, (vi) is approved in writing by you for public disclosure, or (vii) is required by law or regulation to be disclosed by Ratings Services or its affiliates. Ratings Services is aware that U.S. and state securities laws may impose restrictions on trading in securities when in possession of material, non-public information and has adopted securities trading and communication policies to that effect.

Ratings Services' Use of Information. Except as otherwise provided herein, Ratings Services shall not disclose Confidential Information to third parties. Ratings Services may (i) use Confidential Information to assign, raise, lower, suspend, place on CreditWatch, or withdraw a rating, and assign or revise an Outlook, and (ii) share Confidential Information with its affiliates engaged in the ratings business who are bound by appropriate confidentiality obligations; in each case, subject to the restrictions contained herein, Ratings Services and such affiliates may publish information derived from Confidential Information. Ratings Services may also use, and share Confidential Information with any of its affiliates or agents engaged in the ratings or other financial services businesses who are bound by appropriate confidentiality obligations ("Relevant Affiliates and Agents"), for modelling, benchmarking and research purposes; in each case, subject to the restrictions herein, Ratings Services and such affiliates may publish information derived from Confidential Information. With respect to structured finance ratings not maintained on a confidential or private basis, Ratings Services may publish data aggregated from Confidential Information, excluding data that is specific to and identifies individual debtors ("Relevant Data"), and share such Confidential Information with any of its Relevant Affiliates and Agents for general market dissemination of Relevant Data; you confirm that, to the best of your knowledge, such publication would not breach any confidentiality obligations you may have toward third parties. Ratings Services will comply with all applicable U.S. and state laws, rules and regulations protecting personally-identifiable information and the privacy rights of individuals. Ratings Services acknowledges that you may be entitled to seek specific performance and injunctive or other equitable relief as a remedy for Ratings Services' disclosure of Confidential Information in violation of this Agreement. Ratings Services and its affiliates reserve the right to use, publish, disseminate, or license others to use, publish or disseminate any non-Confidential Information provided by you, your agents or advisors.

Ratings Services Not an Expert, Underwriter or Seller under Securities Laws. Ratings Services has not consented to and will not consent to being named an "expert" or any similar designation under any applicable securities laws or other regulatory guidance, rules or recommendations, including without limitation, Section 7 of the U.S. Securities Act of 1933. Ratings Services is not an "underwriter" or "seller" as those terms are defined under applicable securities laws or other regulatory guidance, rules or recommendations, including without limitation Sections 11 and 12(a)(2) of the U.S. Securities Act of 1933. Rating Services has not performed the role or tasks associated with an "underwriter" or "seller" under the United States federal securities laws or other regulatory guidance, rules or recommendations in connection with this engagement.

Office of Foreign Assets Control. As of the date of this Agreement, (a) neither you nor the issuer (if you are not the issuer) or any of your or the issuer's subsidiaries, or any director or corporate officer of any of the foregoing entities, is the subject of any U.S. sanctions administered by the Office of Foreign Assets Control of the U.S. Department of the Treasury ("OFAC Sanctions"), (b) neither you nor the issuer (if you are not the issuer) is 50% or more owned or controlled, directly or indirectly, by any person or entity ("parent") that is the subject of OFAC Sanctions, and (c) to the best of your knowledge, no entity 50% or more owned or controlled by a direct or indirect parent of you or the issuer (if you are not the issuer) is the subject of OFAC sanctions. For so long as this Agreement is in effect, you will promptly notify Ratings Services if any of these circumstances change.

Ratings Services' Use of Confidential and Private Ratings. Ratings Services may use confidential and private ratings in its analysis of the debt issued by collateralized debt obligation (CDO) and other investment vehicles. Ratings Services may disclose a confidential or private rating as a confidential credit estimate or assessment to the managers of CDO and similar investment vehicles. Ratings Services may permit CDO managers to use and disseminate credit estimates or assessments on a limited basis and subject to various restrictions; however, Ratings Services cannot control any such use or dissemination.

Entire Agreement. Nothing in this Agreement shall prevent you, the issuer (if you are not the issuer) or Ratings Services from acting in accordance with applicable laws and regulations. Subject to the prior sentence, this Agreement, including any amendment made in accordance with the provisions hereof, constitutes the complete and entire agreement between the parties on all matters regarding the rating provided hereunder. The terms of this Agreement supersede any other terms and conditions relating to information provided to Ratings Services by you or your agents and advisors hereunder, including without limitation, terms and conditions found on, or applicable to, websites or other means through which you or your agents and advisors make such information available to Ratings Services, regardless if such terms and conditions are entered into before or after the date of this Agreement. Such terms and conditions shall be null and void as to Ratings Services.

Limitation on Damages. Ratings Services does not and cannot guarantee the accuracy, completeness, or timeliness of the information relied on in connection with a rating or the results obtained from the use of such information. RATINGS SERVICES GIVES NO EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE. Ratings Services, its affiliates or third party providers, or any of their officers, directors, shareholders, employees or agents shall not be liable to you, your affiliates or any person asserting claims on your behalf, directly or indirectly, for any inaccuracies, errors, or omissions, in each case regardless of cause, actions, damages (consequential, special, indirect, incidental, punitive, compensatory, exemplary or otherwise), claims, liabilities, costs, expenses, legal fees or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs) in any way arising out of or relating to the rating provided hereunder or the related analytic services even if advised of the possibility of such damages or other amounts except to the extent such damages or other amounts are finally determined by a court of competent jurisdiction in a proceeding in which you and Ratings Services are parties to result from gross negligence, intentional wrongdoing or willful misconduct of Ratings Services. In furtherance and not in limitation of the foregoing, Ratings Services will not be liable to you, your affiliates or any person asserting claims on your behalf in respect of any decisions alleged to be made by any person based on anything that may be perceived as advice or recommendations. In the event that Ratings Services is nevertheless held liable to you, your affiliates, or any person asserting claims on your behalf for monetary damages under this Agreement, in no event shall Ratings Services be liable in an aggregate amount in excess of seven times the aggregate fees paid to Ratings Services for the rating giving rise to the cause of action, up to a maximum of US\$5,000,000 except to the extent such monetary

damages directly result from Ratings Services' intentional wrongdoing or willful misconduct. The provisions of this paragraph shall apply regardless of the form of action, damage, claim, liability, cost, expense, or loss, whether in contract, statute, tort (including, without limitation, negligence), or otherwise. Neither party waives any protections, privileges, or defenses it may have under law, including but not limited to, the First Amendment of the Constitution of the United States of America.

Termination of Agreement. This Agreement may be terminated by either party at any time upon written notice to the other party. Except where expressly limited to the term of this Agreement, these Terms and Conditions shall survive the termination of this Agreement.

No Third-Party Beneficiaries. Nothing in this Agreement, or the rating when issued, is intended or should be construed as creating any rights on behalf of any third parties, including, without limitation, any recipient of the rating. No person is intended as a third party beneficiary of this Agreement or of the rating when issued.

Binding Effect. This Agreement shall be binding on, and inure to the benefit of, the parties hereto and their successors and assigns.

Severability. In the event that any term or provision of this Agreement shall be held to be invalid, void, or unenforceable, then the remainder of this Agreement shall not be affected, impaired, or invalidated, and each such term and provision shall be valid and enforceable to the fullest extent permitted by law.

Amendments. This Agreement may not be amended or superseded except by a writing that specifically refers to this Agreement and is executed manually or electronically by authorized representatives of both parties.

Governing Law. This Agreement and the rating letter shall be governed by the internal laws of the State of New York. The parties irrevocably agree that the state and federal courts of New York located in the County of New York shall be the exclusive forums for any dispute arising out of or relating to this Agreement and the parties hereby consent to the personal jurisdiction of such courts.

**STANDARD
& POOR'S**
RATINGS SERVICES

55 Water Street
New York, NY 10041
212 438 2000 Tel
212 438 5075 Fax

December 22, 2011

Government Development Bank for Puerto Rico
P.O. Box 42001
San Juan, PR 00940-2001
Attention: Mr. Jose R. Otero-Freiria, Executive Vice President, Financing

Re: US\$397,935,000 Senior Unsecured Notes, Series 2011-I, Government Development Bank
for Puerto Rico

Dear Mr. Otero-Freiria:

Pursuant to your request for a rating on the above-referenced securities, Standard & Poor's Ratings Services ("Ratings Services") has assigned an issue credit rating of "BBB".

This letter constitutes Ratings Services' permission for you to disseminate the above-assigned ratings to interested parties in accordance with applicable laws and regulations. However, permission for such dissemination (other than to professional advisors bound by appropriate confidentiality arrangements) will become effective only after we've released the rating on standardandpoors.com. Any dissemination on any Website by you or your agents shall include the full analysis for the rating, including any updates, where applicable. To the extent that regulatory authorities allow a rating agency to acknowledge in one jurisdiction a rating issued in another jurisdiction for certain regulatory purposes, Ratings Services may choose to acknowledge such a rating and denote such acknowledgement on www.standardandpoors.com with an alphabetic or other identifier affixed to such rating or by other means.

To maintain the rating, Ratings Services must receive all information as indicated in the applicable Terms and Conditions. You understand that Ratings Services relies on you and your agents and advisors for the accuracy, timeliness and completeness of the information submitted in connection with the rating and the continued flow of material information as part of the surveillance process. Please send all information via electronic delivery to: kevin_cole@standardandpoors.com. If SEC rule 17g-5 is applicable, you may post such information on the appropriate website. For any information not available in electronic format or posted on the applicable website, please send hard copies to: Standard & Poor's Ratings Services, 55 Water Street, New York, New York 10041-0003, Attention: Kevin W. Cole.

The rating is subject to the Terms and Conditions attached to the Engagement Letter applicable to the rating. In the absence of such Engagement Letter and Terms and Conditions, the rating is subject to the attached Terms and Conditions. The applicable Terms and Conditions are incorporated herein by reference.

Ratings Services is pleased to have the opportunity to provide its rating opinion. For more information please visit our website at www.standardandpoors.com. If you have any questions, please contact us. Thank you for choosing Ratings Services.

Sincerely yours,

The logo for Standard & Poor's, featuring the company name in a stylized, cursive script.

Standard & Poor's Ratings Services

Analytical Contact:
Kevin W. Cole
Tel: 212-438-3818

/rb

STANDARD & POOR'S

Standard & Poor's Ratings Services Terms and Conditions Applicable To Ratings

You understand and agree that:

General. The ratings and other views of Standard & Poor's Ratings Services ("Ratings Services") are statements of opinion and not statements of fact. A rating is not a recommendation to purchase, hold, or sell any securities nor does it comment on market price, marketability, investor preference or suitability of any security. While Ratings Services bases its ratings and other views on information provided by issuers and their agents and advisors, and other information from sources it believes to be reliable, Ratings Services does not perform an audit, and undertakes no duty of due diligence or independent verification, of any information it receives. Such information and Ratings Services' opinions should not be relied upon in making any investment decision. Ratings Services does not act as a "fiduciary" or an investment advisor. Ratings Services neither recommends nor will recommend how an issuer can or should achieve a particular rating outcome nor provides or will provide consulting, advisory, financial or structuring advice.

All Rating Actions in Ratings Services' Sole Discretion. Ratings Services may assign, raise, lower, suspend, place on CreditWatch, or withdraw a rating, and assign or revise an Outlook, at any time, in Ratings Services' sole discretion. Ratings Services may take any of the foregoing actions notwithstanding any request for a confidential or private rating or a withdrawal of a rating, or termination of this Agreement. Ratings Services will not convert a public rating to a confidential or private rating, or a private rating to a confidential rating.

Publication. Ratings Services reserves the right to use, publish, disseminate, or license others to use, publish or disseminate the rating provided hereunder and any analytical reports, including the rationale for the rating, unless you specifically request in connection with the initial rating that the rating be assigned and maintained on a confidential or private basis. If, however, a confidential or private rating or the existence of a confidential or private rating subsequently becomes public through disclosure other than by an act of Ratings Services or its affiliates, Ratings Services reserves the right to treat the rating as a public rating, including, without limitation, publishing the rating and any related analytical reports. Any analytical reports published by Ratings Services are not issued by or on behalf of you or at your request. Notwithstanding anything to the contrary herein, Ratings Services reserves the right to use, publish, disseminate or license others to use, publish or disseminate analytical reports with respect to public ratings that have been withdrawn, regardless of the reason for such withdrawal. Ratings Services may publish explanations of Ratings Services' ratings criteria from time to time and nothing in this Agreement shall be construed as limiting Ratings Services' ability to modify or refine its ratings criteria at any time as Ratings Services deems appropriate.

Information to be Provided by You. For so long as this agreement is in effect, in connection with the rating provided hereunder, you warrant that you will provide, or cause to be provided, as promptly as practicable, to Ratings Services all information requested by Ratings Services in accordance with its applicable published ratings criteria. The rating, and the maintenance of the rating, may be affected by Ratings Services' opinion of the information received from you or your agents or advisors. Except for "Excluded Information", as defined below, you further warrant that all information provided to Ratings Services by you or your agents or advisors regarding the rating or, if applicable, surveillance of the rating, as of the date such information is provided, contains no untrue statement of material fact and does not omit a material fact necessary in order to make such information, in light of the circumstances in which it was provided, not misleading. Excluded Information means information you cause to be provided by your agents or advisors pursuant to the first sentence of this paragraph with respect to which the agent or advisor has agreed in a writing provided to Ratings Services to make the warranties in this paragraph and to be liable to Ratings Services for breaches of such warranties to the same extent as if you provided the information

directly to Ratings Services hereunder. A material breach of the warranties in this paragraph shall constitute a material breach of this Agreement. To the extent permitted by applicable law, you will be liable to Rating Services and its affiliates for all losses, damages, liabilities, judgments, costs, charges and expenses (including reasonable attorneys' fees) ("Losses") (x) actually incurred and directly resulting from a material breach of the warranties in this paragraph, as finally determined by a court of competent jurisdiction in a proceeding in which you are a party, or (y) actually incurred and directly resulting from a claim that the provision by you or your agents or advisors of information to Ratings Services hereunder infringes or violates the intellectual property rights of a third party as finally determined by a court of competent jurisdiction in a proceeding in which you are a party, except in either case, to the extent such Losses are finally determined by a court of competent jurisdiction in a proceeding in which you are a party to result from gross negligence, intentional wrongdoing or willful misconduct of Ratings Services. For the avoidance of doubt, Losses may include Losses actually incurred by Ratings Services in a prior proceeding to the extent they arise from claims asserted by a third party against Ratings Services and are finally determined by a court of competent jurisdiction to have been the direct result of a material breach of the warranties in this paragraph, as set forth in clause (x) above.

Confidential Information. For purposes of this Agreement, "Confidential Information" shall mean verbal or written information that you or your agents or advisors have provided to Ratings Services and, in a specific and particularized manner, have marked or otherwise indicated in writing (either prior to or promptly following such disclosure) that such information is "Confidential." Notwithstanding the foregoing, information disclosed by you or your agents or advisors to Ratings Services shall not be deemed to be Confidential Information, and Ratings Services shall have no obligation to treat such information as Confidential Information, if such information (i) was known by Ratings Services or its affiliates at the time of such disclosure and was not known by Ratings Services to be subject to a prohibition on disclosure, (ii) was known to the public at the time of such disclosure, (iii) becomes known to the public (other than by an act of Ratings Services or its affiliates) subsequent to such disclosure, (iv) is disclosed to Ratings Services or its affiliates by a third party subsequent to such disclosure and Ratings Services reasonably believes that such third party's disclosure to Ratings Services or its affiliates was not prohibited, (v) is developed independently by Ratings Services or its affiliates without reference to the Confidential Information, (vi) is approved in writing by you for public disclosure, or (vii) is required by law or regulation to be disclosed by Ratings Services or its affiliates. Ratings Services is aware that U.S. and state securities laws may impose restrictions on trading in securities when in possession of material, non-public information and has adopted securities trading and communication policies to that effect.

Ratings Services' Use of Information. Except as otherwise provided herein, Ratings Services shall not disclose Confidential Information to third parties. Ratings Services may (i) use Confidential Information to assign, raise, lower, suspend, place on CreditWatch, or withdraw a rating, and assign or revise an Outlook, and (ii) share Confidential Information with its affiliates engaged in the ratings business who are bound by appropriate confidentiality obligations; in each case, subject to the restrictions contained herein, Ratings Services and such affiliates may publish information derived from Confidential Information. Ratings Services may also use, and share Confidential Information with any of its affiliates or agents engaged in the ratings or other financial services businesses who are bound by appropriate confidentiality obligations ("Relevant Affiliates and Agents"), for modelling, benchmarking and research purposes; in each case, subject to the restrictions herein, Ratings Services and such affiliates may publish information derived from Confidential Information. With respect to structured finance ratings not maintained on a confidential or private basis, Ratings Services may publish data aggregated from Confidential Information, excluding data that is specific to and identifies individual debtors ("Relevant Data"), and share such Confidential Information with any of its Relevant Affiliates and Agents for general market dissemination of Relevant Data; you confirm that, to the best of your knowledge, such publication would not breach any confidentiality obligations you may have toward third parties. Ratings Services will comply with all applicable U.S. and state laws, rules and regulations protecting personally-identifiable information and the privacy rights of individuals. Ratings Services acknowledges that you may be entitled to seek specific performance and injunctive or other equitable relief as a remedy for Ratings Services' disclosure of Confidential Information in violation of this Agreement. Ratings Services and its affiliates reserve the right to use, publish, disseminate, or license others to use, publish or disseminate any non-Confidential Information provided by you, your agents or advisors.

Ratings Services Not an Expert, Underwriter or Seller under Securities Laws. Ratings Services has not consented to and will not consent to being named an “expert” or any similar designation under any applicable securities laws or other regulatory guidance, rules or recommendations, including without limitation, Section 7 of the U.S. Securities Act of 1933. Ratings Services is not an “underwriter” or “seller” as those terms are defined under applicable securities laws or other regulatory guidance, rules or recommendations, including without limitation Sections 11 and 12(a)(2) of the U.S. Securities Act of 1933. Rating Services has not performed the role or tasks associated with an “underwriter” or “seller” under the United States federal securities laws or other regulatory guidance, rules or recommendations in connection with this engagement.

Office of Foreign Assets Control. As of the date of this Agreement, (a) neither you nor the issuer (if you are not the issuer) or any of your or the issuer’s subsidiaries, or any director or corporate officer of any of the foregoing entities, is the subject of any U.S. sanctions administered by the Office of Foreign Assets Control of the U.S. Department of the Treasury (“OFAC Sanctions”), (b) neither you nor the issuer (if you are not the issuer) is 50% or more owned or controlled, directly or indirectly, by any person or entity (“parent”) that is the subject of OFAC Sanctions, and (c) to the best of your knowledge, no entity 50% or more owned or controlled by a direct or indirect parent of you or the issuer (if you are not the issuer) is the subject of OFAC sanctions. For so long as this Agreement is in effect, you will promptly notify Ratings Services if any of these circumstances change.

Ratings Services’ Use of Confidential and Private Ratings. Ratings Services may use confidential and private ratings in its analysis of the debt issued by collateralized debt obligation (CDO) and other investment vehicles. Ratings Services may disclose a confidential or private rating as a confidential credit estimate or assessment to the managers of CDO and similar investment vehicles. Ratings Services may permit CDO managers to use and disseminate credit estimates or assessments on a limited basis and subject to various restrictions; however, Ratings Services cannot control any such use or dissemination.

Entire Agreement. Nothing in this Agreement shall prevent you, the issuer (if you are not the issuer) or Ratings Services from acting in accordance with applicable laws and regulations. Subject to the prior sentence, this Agreement, including any amendment made in accordance with the provisions hereof, constitutes the complete and entire agreement between the parties on all matters regarding the rating provided hereunder. The terms of this Agreement supersede any other terms and conditions relating to information provided to Ratings Services by you or your agents and advisors hereunder, including without limitation, terms and conditions found on, or applicable to, websites or other means through which you or your agents and advisors make such information available to Ratings Services, regardless if such terms and conditions are entered into before or after the date of this Agreement. Such terms and conditions shall be null and void as to Ratings Services.

Limitation on Damages. Ratings Services does not and cannot guarantee the accuracy, completeness, or timeliness of the information relied on in connection with a rating or the results obtained from the use of such information. RATINGS SERVICES GIVES NO EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE. Ratings Services, its affiliates or third party providers, or any of their officers, directors, shareholders, employees or agents shall not be liable to you, your affiliates or any person asserting claims on your behalf, directly or indirectly, for any inaccuracies, errors, or omissions, in each case regardless of cause, actions, damages (consequential, special, indirect, incidental, punitive, compensatory, exemplary or otherwise), claims, liabilities, costs, expenses, legal fees or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs) in any way arising out of or relating to the rating provided hereunder or the related analytic services even if advised of the possibility of such damages or other amounts except to the extent such damages or other amounts are finally determined by a court of competent jurisdiction in a proceeding in which you and Ratings Services are parties to result from gross negligence, intentional wrongdoing or willful misconduct of Ratings Services. In furtherance and not in limitation of the foregoing, Ratings Services will not be liable to you, your affiliates or any person asserting claims on your behalf in respect of any decisions alleged to be made by any person based on anything that may be perceived as advice or recommendations. In the event that Ratings Services is nevertheless held liable to you, your affiliates, or any person asserting claims on your behalf for monetary damages under this Agreement, in no event shall Ratings Services be liable in an aggregate amount in excess of seven times the aggregate fees paid to Ratings Services for the rating giving rise to the cause of action, up to a maximum of US\$5,000,000 except to the extent such monetary

damages directly result from Ratings Services' intentional wrongdoing or willful misconduct. The provisions of this paragraph shall apply regardless of the form of action, damage, claim, liability, cost, expense, or loss, whether in contract, statute, tort (including, without limitation, negligence), or otherwise. Neither party waives any protections, privileges, or defenses it may have under law, including but not limited to, the First Amendment of the Constitution of the United States of America.

Termination of Agreement. This Agreement may be terminated by either party at any time upon written notice to the other party. Except where expressly limited to the term of this Agreement, these Terms and Conditions shall survive the termination of this Agreement.

No Third-Party Beneficiaries. Nothing in this Agreement, or the rating when issued, is intended or should be construed as creating any rights on behalf of any third parties, including, without limitation, any recipient of the rating. No person is intended as a third party beneficiary of this Agreement or of the rating when issued.

Binding Effect. This Agreement shall be binding on, and inure to the benefit of, the parties hereto and their successors and assigns.

Severability. In the event that any term or provision of this Agreement shall be held to be invalid, void, or unenforceable, then the remainder of this Agreement shall not be affected, impaired, or invalidated, and each such term and provision shall be valid and enforceable to the fullest extent permitted by law.

Amendments. This Agreement may not be amended or superseded except by a writing that specifically refers to this Agreement and is executed manually or electronically by authorized representatives of both parties.

Governing Law. This Agreement and the rating letter shall be governed by the internal laws of the State of New York. The parties irrevocably agree that the state and federal courts of New York located in the County of New York shall be the exclusive forums for any dispute arising out of or relating to this Agreement and the parties hereby consent to the personal jurisdiction of such courts.

Anejo 8 - Calificaciones (ratings) otorgadas a la emisión Puerto Rico Electric Power Authority Power Revenue Bonds, Series XX

MOODY'S
INVESTORS SERVICE

7 World Trade Center
250 Greenwich Street
212.553.2811 tel
212.298.7113 fax
www.moody.com

April 5, 2010

Mr. Jose A. Roque Torres
Treasurer
Puerto Rico Electric Power Authority
P.O. Box 364267
San Juan, PR 00936-4267

Re: \$850,000,000 Puerto Rico Power Authority Series XX Power Revenue Bonds

Dear Mr. Torres:

As requested, Moody's Rating Committee has reviewed documentation relating to the above referenced Power Revenue Bonds. It is Moody's opinion that the Bonds are rated A3. This rating outlook is stable.

Moody's will monitor this rating and reserves the right, at its sole discretion, to revise or withdraw this rating at any time in the future.

The rating, as well as any revisions or withdrawals thereof, will be publicly disseminated by Moody's through normal print and electronic media and in response to verbal requests to Moody's Rating Desk.

Should you have any questions regarding the above, please do not hesitate to contact me at 212-553-7226.

Sincerely,



Richard Donner
Vice President, Senior Credit Officer

RD/smg

The McGraw-Hill Companies

**STANDARD
& POOR'S**55 Water Street, 38th Floor
New York, NY 10041-0003
tel 212 438-7699
reference no.: 1110741

REVISED COPY

March 9, 2010

Puerto Rico Electric Power Authority
P.O. Box 364267
San Juan, PR 00936-4267
Attention: Mr. Marin V. Arroyo Feliciano, Chief Financial Officer

Re: *US\$1,935,000,000 Puerto Rico Electric Power Authority, Electric System Revenue Bonds, Series 2010, dated: Date of Delivery, due: March 30, 2040*

Dear Mr. Figueroa-Baiz:

Pursuant to your request for a Standard & Poor's rating on the above-referenced obligations, we have reviewed the information submitted to us and, subject to the enclosed *Terms and Conditions*, have assigned a rating of "BBB+". Standard & Poor's views the outlook for this rating as stable. A copy of the rationale supporting the rating is enclosed.

The rating is not investment, financial, or other advice and you should not and cannot rely upon the rating as such. The rating is based on information supplied to us by you or by your agents but does not represent an audit. We undertake no duty of due diligence or independent verification of any information. The assignment of a rating does not create a fiduciary relationship between us and you or between us and other recipients of the rating. We have not consented to and will not consent to being named an "expert" under the applicable securities laws, including without limitation, Section 7 of the Securities Act of 1933. The rating is not a "market rating" nor is it a recommendation to buy, hold, or sell the obligations.

This letter constitutes Standard & Poor's permission to you to disseminate the above-assigned rating to interested parties. Standard & Poor's reserves the right to inform its own clients, subscribers, and the public of the rating.

Standard & Poor's relies on the issuer/obligor and its counsel, accountants, and other experts for the accuracy and completeness of the information submitted in connection with the rating. This rating is based on financial information and documents we received prior to the issuance of this letter. Standard & Poor's assumes that the documents you have provided to us are final. If any subsequent changes were made in the final documents, you must notify us of such changes by sending us the revised final documents with the changes clearly marked.

To maintain the rating, Standard & Poor's must receive all relevant financial information as soon as such information is available. Placing us on a distribution list for this information would facilitate the process. You must promptly notify us of all material changes in the financial information and the documents. Standard & Poor's may change, suspend, withdraw, or place on

STANDARD
& POOR'S

Mr. Martin V. Arroyo Feliciano
Page 2
March 9, 2010

CreditWatch the rating as a result of changes in, or unavailability of, such information. Standard & Poor's reserves the right to request additional information if necessary to maintain the rating.

Please send all information to:
Standard & Poor's Ratings Services
Public Finance Department
55 Water Street
New York, NY 10041-0003

Standard & Poor's is pleased to be of service to you. For more information on Standard & Poor's, please visit our website at www.standardandpoors.com. If we can be of help in any other way, please call or contact us at nypublicfinance@standardandpoors.com. Thank you for choosing Standard & Poor's and we look forward to working with you again.

Sincerely yours,

Standard & Poor's Ratings Services
a Standard & Poor's Financial Services LLC business

ah
enclosures

cc: Mr. Jose A. Roque Torres, Treasurer
Mr. Miguel A. Cordero Lopez, Executive Director
Mr. Fernando L. Batlle, Executive Vice President
Government Development Bank for Puerto Rico
Mr. George Leung, Director, Citigroup Global Markets

STANDARD
POORS

STANDARD & POOR'S

Standard & Poor's Ratings Services Terms and Conditions Applicable To U.S. Public Finance Ratings

Request for a rating. Standard & Poor's issues public finance ratings for a fee upon request from an issuer, or from an underwriter, financial advisor, investor, insurance company, or other entity, provided that the obligor and issuer (if different from the obligor) each has knowledge of the request. The term "issuer/obligor" in these Terms and Conditions means the issuer and the obligor if the obligor is different from the issuer.

Agreement to Accept Terms and Conditions. Standard & Poor's assigns Public Finance ratings subject to the terms and conditions stated herein and in the rating letter. The issuer/obligor's use of a Standard & Poor's public finance rating constitutes agreement to comply in all respects with the terms and conditions contained herein and in the rating letter and acknowledges the issuer/obligor's understanding of the scope and limitations of the Standard & Poor's rating as stated herein and in the rating letter.

Fees and expenses. In consideration of our analytic review and issuance of the rating, the issuer/obligor agrees to pay Standard & Poor's a rating fee. Payment of the fee is not conditioned on Standard & Poor's issuance of any particular rating. In most cases an annual surveillance fee will be charged for so long as we maintain the rating. The issuer/obligor will reimburse Standard & Poor's for reasonable travel and legal expenses if such expenses are not included in the fee. Should the rating not be issued, the issuer/obligor agrees to compensate Standard & Poor's based on the time, effort, and charges incurred through the date upon which it is determined that the rating will not be issued.

Scope of Rating. The issuer/obligor understands and agrees that (i) an issuer rating reflects Standard & Poor's current opinion of the issuer/obligor's overall financial capacity to pay its financial obligations as they come due, (ii) an issue rating reflects Standard & Poor's current opinion of the likelihood that the issuer/obligor will make payments of principal and interest on a timely basis in accordance with the terms of the obligation, (iii) a rating is an opinion and is not a verifiable statement of fact, (iv) ratings are based on information supplied to Standard & Poor's by the issuer/obligor or by its agents and upon other information obtained by Standard & Poor's from other sources it considers reliable, (v) Standard & Poor's does not perform an audit in connection with any rating and a rating does not represent an audit by Standard & Poor's, (vi) Standard & Poor's relies on the issuer/obligor, its accountants, counsel, and other experts for the accuracy and completeness of the information submitted in connection with the rating and surveillance process, (vii) Standard & Poor's undertakes no duty of due diligence or independent verification of any information, (viii) Standard & Poor's does not and cannot guarantee the accuracy, completeness, or timeliness of the information relied on in connection with a rating or the results obtained from the use of such information, (ix) Standard & Poor's may raise, lower, suspend, place on CreditWatch, or withdraw a rating at any time, in Standard & Poor's sole discretion, and (x) a rating is not a "market" rating nor a recommendation to buy, hold, or sell any financial obligation.

Publication. Standard & Poor's reserves the right to publish, disseminate, or license others to publish or disseminate the rating and the rationale for the rating unless the issuer/obligor specifically requests that the rating be assigned and maintained on a confidential basis. If a confidential rating subsequently becomes public through disclosure by the issuer/obligor or a third party other than Standard & Poor's, Standard & Poor's reserves the right to publish it. Standard & Poor's may publish explanations of Standard & Poor's ratings criteria from time to time and nothing in this Agreement shall be construed as limiting Standard & Poor's ability to modify or refine Standard & Poor's criteria at any time as Standard & Poor's deems appropriate.

Information to be Provided by the Issuer/obligor. The issuer/obligor shall meet with Standard & Poor's for an analytic review at any reasonable time Standard & Poor's requests. The issuer/obligor also agrees to provide Standard & Poor's promptly with all information relevant to the rating and surveillance of the rating including information on material changes to information previously supplied to Standard & Poor's. The rating may be affected by Standard & Poor's opinion of the accuracy, completeness, timeliness, and reliability of information received from the issuer/obligor or its agents. Standard & Poor's undertakes no duty of due diligence or independent verification of

STANDARD
& POOR'S

information provided by the issuer/obligor or its agents. Standard & Poor's reserves the right to withdraw the rating if the issuer/obligor or its agents fails to provide Standard & Poor's with accurate, complete, timely, or reliable information.

Standard & Poor's Not an Advisor, Fiduciary, or Expert. The issuer/obligor understands and agrees that Standard & Poor's is not acting as an investment, financial, or other advisor to the issuer/obligor and that the issuer/obligor should not and cannot rely upon the rating or any other information provided by Standard & Poor's as investment or financial advice. Nothing in this Agreement is intended to or should be construed as creating a fiduciary relationship between Standard & Poor's and the issuer/obligor or between Standard & Poor's and recipients of the rating. The issuer/obligor understands and agrees that Standard & Poor's has not consented to and will not consent to being named an "expert" under the applicable securities laws, including without limitation, Section 7 of the U.S. Securities Act of 1933.

Limitation on Damages. The issuer/obligor agrees that Standard & Poor's, its officers, directors, shareholders, and employees shall not be liable to the issuer/obligor or any other person for any actions, damages, claims, liabilities, costs, expenses, or losses in any way arising out of or relating to the rating or the related analytic services provided for in an aggregate amount in excess of the aggregate fees paid to Standard & Poor's for the rating, except for Standard & Poor's gross negligence or willful misconduct. In no event shall Standard & Poor's, its officers, directors, shareholders, or employees be liable for consequential, special, indirect, incidental, punitive or exemplary damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost profits and opportunity costs). In furtherance and not in limitation of the foregoing, Standard & Poor's will not be liable in respect of any decisions made by the issuer/obligor or any other person as a result of the issuance of the rating or the related analytic services provided by Standard & Poor's hereunder or based on anything that appears to be advice or recommendations. The provisions of this paragraph shall apply regardless of the form of action, damage, claim, liability, cost, expense, or loss, whether in contract, statute, tort (including, without limitation, negligence), or otherwise. The issuer/obligor acknowledges and agrees that Standard & Poor's does not waive any protections, privileges, or defenses it may have under law, including but not limited to, the First Amendment of the Constitution of the United States of America.

Term. This Agreement shall terminate when the ratings are withdrawn. Notwithstanding the foregoing, the paragraphs above, "Standard & Poor's Not an Advisor, Fiduciary, or Expert" and "Limitation on Damages", shall survive the termination of this Agreement or any withdrawal of a rating.

Third Parties. Nothing in this Agreement, or the rating when issued, is intended or should be construed as creating any rights on behalf of any third parties, including, without limitation, any recipient of the rating. No person is intended as a third party beneficiary to this Agreement or to the rating when issued.

Binding Effect. This Agreement shall be binding on, and inure to the benefit of, the parties hereto and their successors and assigns.

Severability. In the event that any term or provision of this Agreement shall be held to be invalid, void, or unenforceable, then the remainder of this Agreement shall not be affected, impaired, or invalidated, and each such term and provision shall be valid and enforceable to the fullest extent permitted by law.

Complete Agreement. This Agreement constitutes the complete agreement between the parties with respect to its subject matter. This Agreement may not be modified except in a writing signed by authorized representatives of both parties.

Governing Law. This Agreement and the rating letter shall be governed by the internal laws of the State of New York. The parties agree that the state and federal courts of New York shall be the exclusive forums for any dispute arising out of this Agreement and the parties hereby consent to the personal jurisdiction of such courts.

STANDARD
POOR'S

FitchRatings

One State Street Plaza
New York, NY 10004

T 212 908 0500 / 800 75 FITCH
www.fitchratings.com

March 22, 2010

Mr. Martin Arroyo
Chief Financial Officer
Puerto Rico Electric Power Authority
Po Box 364267
San Juan, PR 00936

Dear Mr. Arroyo:

Fitch Ratings has assigned one or more ratings and/or otherwise taken rating action(s), as detailed on the attached Notice of Rating Action.

Ratings assigned by Fitch are based on documents and information provided to us by issuers, obligors, and/or their experts and agents, and are subject to receipt of the final closing documents. Fitch does not audit or verify the truth or accuracy of such information.

Ratings are not a recommendation or suggestion, directly or indirectly, to you or any other person, to buy, sell, make or hold any investment, loan or security or to undertake any investment strategy with respect to any investment, loan or security or any issuer. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any investment, loan or security for a particular investor (including without limitation, any accounting and/or regulatory treatment), or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect of any investment, loan or security. Fitch is not your advisor, nor is Fitch providing to you or any other party any financial advice, or any legal, auditing, accounting, appraisal, valuation or actuarial services. A rating should not be viewed as a replacement for such advice or services.

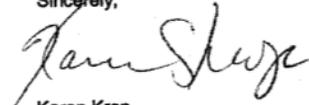
It is important that Fitch be provided with all information that may be material to its ratings so that they continue to accurately reflect the status of the rated issues. Ratings may be changed, withdrawn, suspended or placed on Rating Watch due to changes in, additions to or the inadequacy of information.

Ratings are not recommendations to buy, sell or hold securities. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect of any security.

The assignment of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement or other filing under U.S., U.K., or any other relevant securities laws.

We are pleased to have had the opportunity to be of service to you. If we can be of further assistance, please feel free to contact us at any time.

Sincerely,



Karen Krop
Senior Director
U.S. Public Finance

KK/jh

Enc: Notice of Rating Action
(Doc ID: 141413 Rev 1)

Notice of Rating Action

<u>Bond Description</u>	<u>Rating Type</u>	<u>Action</u>	<u>Rating</u>	<u>Outlook/ Watch</u>	<u>Eff Date</u>	<u>Notes</u>
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev bonds ser XX	Long Term	New Rating	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev bonds ser 2003 NN (insured: MBIA Insurance Corp.)	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	1
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev bonds ser DD (insured: Assured Guaranty Municipal Corp.)	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	1
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev bonds ser DD (insured: Syncora Guarantee Inc.)	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	1
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev bonds ser HH (insured: Assured Guaranty Municipal Corp.)	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	1
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev bonds ser II	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev bonds ser II (insured: Assured Guaranty Municipal Corp.)	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	1
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev bonds ser II (insured: MBIA Insurance Corp.)	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	1
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev bonds ser II (insured: Syncora Guarantee Inc.)	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	1
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev bonds ser JJ (insured: Syncora Guarantee Inc.)	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	1
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev bonds ser O (insured: CIFG Assurance North America, Inc.)	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	1
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev bonds ser O (insured: Syncora Guarantee Inc.)	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	1
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev bonds ser OO (insured: CIFG Assurance North America, Inc.)	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	1
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev bonds ser PP (insured: CIFG Assurance North America, Inc.)	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	1
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev bonds ser RR (insured: Assured Guaranty Municipal Corp.)	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	1
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev bonds ser RR (insured: CIFG Assurance North America, Inc.)	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	1
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev bonds ser RR (insured: Financial Guaranty Insurance Company)	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	1
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev bonds ser RR (insured: Syncora Guarantee Inc.)	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	1
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev bonds ser TT	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev bonds ser TT (insured: Assured Guaranty Municipal Corp.)	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	1

Notice of Rating Action

<u>Bond Description</u>	<u>Rating Type</u>	<u>Action</u>	<u>Rating</u>	<u>Outlook/ Watch</u>	<u>Eff Date</u>	<u>Notes</u>
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev bonds ser TT (insured: MBIA Insurance Corp.)	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	1
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev bonds ser WW	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev rfdg bonds ser AA (insured: MBIA Insurance Corp.)	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	1
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev rfdg bonds ser EE (insured: MBIA Insurance Corp.)	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	1
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev rfdg bonds ser EE (insured: Syncora Guarantee Inc.)	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	1
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev rfdg bonds ser FF (insured: MBIA Insurance Corp.)	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	1
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev rfdg bonds ser GG (insured: Assured Guaranty Municipal Corp.)	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	1
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev rfdg bonds ser JJ (insured: MBIA Insurance Corp.)	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	1
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev rfdg bonds ser KK (insured: Assured Guaranty Municipal Corp.)	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	1
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev rfdg bonds ser KK (insured: MBIA Insurance Corp.)	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	1
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev rfdg bonds ser KK (insured: Syncora Guarantee Inc.)	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	1
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev rfdg bonds ser LL (insured: MBIA Insurance Corp.)	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	1
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev rfdg bonds ser MM (insured: MBIA Insurance Corp.)	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	1
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev rfdg bonds ser OO (insured: Financial Guaranty Insurance Company)	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	1
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev rfdg bonds ser PP (insured: Financial Guaranty Insurance Company)	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	1
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev rfdg bonds ser QQ (insured: Syncora Guarantee Inc.)	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	1
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev rfdg bonds ser SS (insured: Assured Guaranty Municipal Corp.)	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	1
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev rfdg bonds ser SS (insured: CIFG Assurance North America, Inc.)	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	1
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev rfdg bonds ser SS (insured: MBIA Insurance Corp.)	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	1
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev rfdg bonds ser UU	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev rfdg bonds ser UU (insured: Assured Guaranty Municipal Corp.)	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	1

Notice of Rating Action

<u>Bond Description</u>	<u>Rating Type</u>	<u>Action</u>	<u>Rating</u>	<u>Outlook/ Watch</u>	<u>Eff Date</u>	<u>Notes</u>
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev rfdg bonds ser UU (insured: CIFG Assurance North America, Inc.)	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	1
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev rfdg bonds ser UU (insured: MBIA Insurance Corp.)	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	1
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev rfdg bonds ser VV	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev rfdg bonds ser VV (insured: Assured Guaranty Municipal Corp.)	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	1
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev rfdg bonds ser VV (insured: Financial Guaranty Insurance Company)	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	1
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev rfdg bonds ser VV (insured: MBIA Insurance Corp.)	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	1
Puerto Rico Electric Power Authority (PR) pwr rev rfdg bonds ser XX	Long Term	Affirmed	BBB+	RO:Sta	10-Mar-2010	

Key: RO: Rating Outlook, RW: Rating Watch; Pos: Positive, Neg: Negative, Sta: Stable, Evo: Evolving

Notes

1 The rating is an underlying rating, given without consideration of credit enhancement.

Anejo 9 - Gobernadores durante el período auditado

NOMBRE	PUESTO	PERÍODO	
		DESDE	HASTA
Hon. Pedro Pierluisi Urrutia	gobernador	2 ene. 21	30 jun. 23
Lcda. Wanda Vázquez Garced	gobernadora	7 ago. 19	2 ene. 21
Dr. Ricardo Roselló Nevares	gobernador	2 ene. 17	2 ago. 19
Lcdo. Alejandro García Padilla	"	2 ene. 13	2 ene. 17
Lcdo. Luis G. Fortuño Buset	"	2 ene. 09	2 ene. 13
Lcdo. Aníbal Acevedo Vilá	"	2 ene. 05	2 ene. 09
Sra. Sila M. Calderón Serra	gobernadora	2 ene. 01	2 ene. 05
Dr. Pedro Roselló González	gobernador	2 ene. 00	2 ene. 01

Anejo 10 - Presidentes de la Asamblea Legislativa durante el período auditado

NOMBRE	PUESTO	PERÍODO	
		DESDE	HASTA
Hon. José L. Dalmau Santiago	presidente del Senado	11 ene. 21	30 jun. 23
Hon. Thomas Rivera Schatz	"	9 ene. 17	31 dic. 20
Lcdo. Eduardo A. Bhatia Gautier	"	14 ene. 13	31 dic. 16
Hon. Thomas Rivera Schatz	"	12 ene. 09	31 dic. 12
Lcdo. Kenneth McClintock Hernández	"	10 ene. 05	31 dic. 08
Lcdo. Antonio J. Fas Alzamora	"	8 ene. 01	31 dic. 04
Lcdo. Charlie Rodríguez Colón	"	10 ene. 00	31 dic. 00
Hon. Rafael Hernández Montañez	presidente de la Cámara de Representantes	11 ene. 21	30 jun. 23
Hon. Carlos J. Méndez Núñez	"	9 ene. 17	31 dic. 20
Hon. Roberto Rivera Ruiz de Porras	presidente en funciones	30 ago. 16	31 dic. 16
Sr. Jaime R. Perelló Borrás	presidente de la Cámara de Representantes	14 ene. 13	29 ago. 16
Hon. Jenniffer A. González Colón	presidenta de la Cámara de Representantes	12 ene. 09	31 dic. 12
Hon. José Aponte Hernández	presidente de la Cámara de Representantes	10 ene. 05	31 dic. 08
Lcdo. Carlos Vizcarrondo Irizarry	"	8 ene. 01	31 dic. 04
Sr. Edison Mislá Aldarondo, QDEP	"	10 ene. 00	31 dic. 00

Anejo 11 – Miembros de la Junta de Directores del Banco Gubernamental de Fomento para Puerto Rico, de la Corporación de Financiamiento Público de Puerto Rico y de la Corporación del Fondo de Interés Apremiante de Puerto Rico durante el período auditado

NOMBRE	PUESTO	PERÍODO	
		DESDE	HASTA
Lcdo. Alberto C. Rodríguez Pérez	presidente ⁶⁵	3 feb. 17	30 jun. 23
Lcdo. Alberto Bacó Bagué	" ⁶⁶	19 oct. 16	20 ene. 17
Lcda. Melba Acosta Febo	presidenta ⁶⁷	15 jul. 15	31 jul. 16
Sr. David H. Chafey, Jr.	presidente	21 dic. 12	30 jun. 15
Sr. Juan C. Batlle Hernaíz	"	6 dic. 12	20 dic. 12
CPA Jesús F. Méndez Rodríguez	"	1 ago. 12	27 nov. 12
Lcdo. Marcos Rodríguez Ema	"	31 mar. 11	31 jul. 12
Sr. Carlos García Rodríguez	"	15 ene. 09	30 mar. 11
CPA Rafael Martínez Margarida	"	4 dic. 07	14 ene. 09
Sr. Alfredo Salazar Conde	"	28 feb. 05	3 dic. 07
CPA Juan Agosto Alicea	"	2 ene. 01	31 ene. 05
Hon. Ángel L. Morey Santiago	"	1 ene. 00	1 ene. 01
Sra. Wanda I. Marcial Torres	secretaria ⁶⁸	19 dic. 19	30 jun. 22
Lcda. Margarita Cintrón Solla	" ⁶⁹	3 feb. 17	19 nov. 19
Lcda. Lizza Colón Robles	secretaria interina	20 ene. 16	31 mar. 16
Lcdo. Alejandro Febres Jorge	secretario ⁷⁰	17 dic. 14	31 dic. 15
Lcdo. José R. Coleman Tió	" ⁷¹	20 mar. 13	18 dic. 13
Lcda. Zulema Martínez Álvarez	secretaria	13 jul. 11	31 dic. 12
Lcdo. Rubén Méndez Benabe	secretario	1 dic. 10	12 jul. 11
Lcdo. Jorge A. Rivera Febres	"	23 feb. 09	30 nov. 10
Sra. Olga L. Ortiz Guadalupe	secretaria	5 ene. 01	19 ene. 09
Lcda. Delfina Betancourt Capó	"	3 feb. 00	14 dic. 00

⁶⁵ Vacante del 21 de enero al 2 de febrero de 2017.

⁶⁶ Vacante del 1 de agosto al 18 de octubre de 2016.

⁶⁷ Ocupó el puesto interinamente del 15 de julio al 22 de septiembre de 2015. Durante dicho período, ocupó también el puesto de vicepresidenta.

⁶⁸ El puesto de secretario de la Junta de Directores estuvo vacante del 1 de julio de 2022 al 30 de junio de 2023. Los trabajos fueron realizados por la secretaria auxiliar.

⁶⁹ Vacante del 1 de abril de 2016 al 2 de febrero de 2017.

⁷⁰ Vacante del 19 de diciembre de 2013 al 16 de diciembre de 2014.

⁷¹ Vacante del 1 de enero al 19 de marzo de 2013.

NOMBRE	PUESTO	PERÍODO	
		DESDE	HASTA
Sr. Alexandre Zyngier	presidente interino de la Junta de Directores de la COFINA ⁷²	15 nov. 18	30 jun. 23

⁷² La composición de la Junta de Directores de COFINA fue enmendada mediante la *Ley 241-2018*. Utilizan los servicios de una firma legal para los trabajos de secretaría de la Junta.

Anejo 12 - Funcionarios principales del Banco Gubernamental de Fomento para Puerto Rico y de la Corporación para el Financiamiento Público de Puerto Rico durante el período auditado

NOMBRE	PUESTO	PERÍODO	
		DESDE	HASTA
Hon. Omar J. Marrero Díaz	presidente	1 ago. 19	30 jun. 23
Sr. José Santiago Ramos	presidente interino	15 jul. 19	31 jul. 19
Lcdo. Christian Sobrino Vega	presidente	3 ene. 17	14 jul. 19
Lcdo. Alberto Bacó Bagué	" ⁷³	1 ago. 16	31 dic. 16
Lcda. Melba Acosta Febo	presidenta	27 oct. 14	31 jul. 16
Sr. José V. Pagán Beauchamp	presidente interino	20 jul. 13	26 oct. 14
Sr. Javier D. Ferrer Fernández	presidente	1 ene. 13	19 jul. 13
Sr. Juan Carlos Batlle Hernaíz	"	2 mar. 11	31 dic. 12
Sr. Carlos García Rodríguez	"	2 ene. 09	1 mar. 11
Sr. Jorge Rodríguez Herrans	"	29 ago. 07	31 dic. 08
Sr. Alfredo Salazar Conde	"	19 ago. 05	27 ago. 07
Sr. William Lockwood Benet	"	31 ene. 05	19 ago. 05
Sr. José Guillermo Dávila	presidente interino	3 ene. 05	31 ene. 05
Sr. Antonio Faría Soto	"	1 ene. 04	22 dic. 04
Sr. Héctor Méndez Vázquez	presidente	19 jul. 02	31 dic. 03
CPA Juan Agosto Alicea	"	2 ene. 01	30 jun. 02
Sra. Lourdes Rovira Rizek	presidenta	1 ene. 00	31 dic. 00

⁷³ Ocupó el puesto interinamente del 1 de agosto al 31 de octubre de 2016.

Anejo 13 - Funcionarios principales de la Corporación del Fondo de Interés Apremiante durante el período auditado

NOMBRE	PUESTO	PERÍODO	
		DESDE	HASTA
Lcdo. Alejandro Camporreale Mundo	director ejecutivo	1 dic. 21	30 jun. 23
Lcdo. Carlos Yamín Rivera	"	5 oct. 20	30 nov. 21
Lcdo. Mohammad Saleh Yassin Mahmud	"	11 oct. 18	30 sep. 20
Sr. José Santiago Ramos	"	20 mar. 17	11 oct. 18
Lcdo. Christian Sobrino Vega	"	25 ene. 17	20 mar. 17
Sr. Juan Vaquer Castrodad	" ⁷⁴	21 sep. 16	24 ene. 17
Lcda. Melba Acosta Febo	directora ejecutiva	28 abr. 16	31 jul. 16
Lcda. Karolee García Figueroa	"	20 ago. 15	8 abr. 16
Lcda. Melba Acosta Febo	"	20 may. 15	19 ago. 15
Lcdo. Gerardo Gil Olazábal	director ejecutivo	31 mar. 15	19 may. 15
Sr. Jorge Clivillés Díaz	director ejecutivo interino	21 ene. 15	30 mar. 15
Sr. José V. Pagán Beauchamp	director ejecutivo	1 jul. 13	20 ene. 15
Sr. Ian Figueroa Toro	"	11 ene. 13	30 jun. 13
Sr. José R. Otero Freiría	"	2 mar. 11	31 dic. 12
Sr. Fernando L. Batlle Hernaíz	" ⁷⁵	23 feb. 09	1 mar. 11
Sr. Samuel Sierra Rivera	"	10 jul. 07	31 dic. 08

⁷⁴ Vacante del 1 de agosto al 20 de septiembre de 2016.

⁷⁵ Vacante del 1 de enero al 22 de febrero de 2009.

Anejo 14 - Miembros de la Junta de Directores de la Autoridad de Edificios Públicos de Puerto Rico durante el período auditado

NOMBRE	PUESTO	PERÍODO	
		DESDE	HASTA
Ing. Roberto Rexach Cintrón	presidente	26 ene. 23	30 jun. 23
Lcdo. Luis N. Nazario Maldonado	" ⁷⁶	27 jun. 19	28 dic. 22
Ing. José M. Izquierdo Encarnación	"	14 jun. 13	jun. 19 ⁷⁷
Lcdo. Luis Ortiz Segura	"	2 sep. 09	13 jun. 13
Ing. Reynaldo Encarnación Gómez	" ⁷⁸	12 feb. 09	1 sep. 09
Ing. José M. Izquierdo Encarnación	" ⁷⁹	8 jul. 04	2009 ⁷⁷
Ing. Fernando Fagundo Fagundo	presidente interino	4 may. 04	31 may. 04
Lcdo. Nicolás López Peña, CPA	presidente	5 ago.03	2 may. 04
Ing. Miguel P. Vélez Rodríguez	presidente interino	1 ene. 03	4 ago. 03
Ing. José M. Izquierdo Encarnación	presidente	1 jul. 02	18 dic. 02
CPA Juan Agosto Alicea	"	14 dic. 01	30 jun. 02
CPA Carlos J. Nieves Marrero	" ⁸⁰	2 jul. 01	12 nov. 01
Sr. Ángel M. Ubarri Aponte	presidente	1 jul. 00	21 may. 01
Lcdo. Isidro García Pesquera	"	1 ene. 00	30 jun. 00
Lcdo. José A. Flores Díaz	secretario	15 nov. 18	30 jun. 23
Sra. Aileen I. Mojica De Jesús	secretaria	2 nov. 16	nov. 18 ⁷⁷
Ing. María V. Durán Quiñones	"	8 ene. 16	31 oct. 16
Lcda. Ann Jo Carrero Figueroa	"	dic. 13 ⁷⁷	7 ene. 16
Sr. Oscar L. Ramos Meléndez	secretario	11 sep. 13	nov. 13 ⁷⁷
Lcda. Lisa Durán Ortiz	secretaria	27 mar. 13	ago. 13 ⁷⁷
Lcda. Sarah I. Vilella Núñez	"	16 ene. 13	mar. 13 ⁷⁷
Lcdo. Leonardo Torres Berríos	secretario	26 abr. 11	31 dic. 12
Lcdo. Joel Eliza Rivera	"	27 feb. 09	13 abr. 11
Lcda. Marta Eliza González	secretaria	31 ago. 04	feb. 09 ⁷⁷

⁷⁶ Ocupó el puesto interinamente del 27 de junio al 24 de septiembre de 2019.

⁷⁷ No se nos pudo certificar las fechas de inicio y terminación de algunos miembros de la Junta. Mediante certificación, establecen que no se desprende especificidad en el nombramiento. [Hallazgo 4 del Informe de Auditoría CP-16-17 del 14 de junio de 2016].

⁷⁸ Ocupó el puesto interinamente del 12 al 26 de febrero de 2009.

⁷⁹ Vacante del 1 de junio al 7 de julio de 2004.

⁸⁰ Vacante del 22 de mayo al 1 de julio de 2001.

NOMBRE	PUESTO	PERÍODO	
		DESDE	HASTA
Lcda. Lenidas Ramírez Piñero	" ⁸¹	ene. 01 ⁷⁷	jul. 04
Lcdo. Jaime Mayol Bianchi	secretario	20 ene. 00	28 jun. 00

⁸¹ No se nos suministró información sobre el puesto de secretario para el período del 29 de junio de 2000 a enero de 2001.

Anejo 15 - Funcionarios principales de la Autoridad de Edificios Públicos de Puerto Rico durante el período auditado

NOMBRE	PUESTO	PERÍODO	
		DESDE	HASTA
Lcdo. Yamil J. Ayala Cruz	director ejecutivo	1 nov. 22	30 jun. 23
Ing. Ivelysse Lebrón Durán	directora ejecutiva	4 oct. 21	31 oct. 22
Sr. Andrés Rivera Martínez	director ejecutivo	19 ene. 21	15 sep. 21
Sra. Melitza López Pimentel	directora ejecutiva ⁸²	18 jul. 19	19 ene. 21
Sr. Josean Nazario Torres	director ejecutivo	20 jul. 18	16 jul. 19
Sr. Amílcar González Ortiz	"	9 feb. 17	19 jul. 18
Ing. José L. Dávila Estrada	"	16 may. 16	8 feb. 17
Ing. Israel Torres Santiago	director ejecutivo interino	1 feb. 16	15 may. 16
Ing. Ángel L. González Carrasquillo	director ejecutivo	13 ene. 14	31 ene. 16
Ing. José L. Dávila Estrada	director ejecutivo interino	9 dic. 13	10 ene. 14
CPA Jorge Clivillés Díaz	"	17 oct. 13	8 dic. 13
Lcdo. Gil Rodríguez Ramos	director ejecutivo	22 feb. 13	16 oct. 13
CPA Wanda Acevedo Torres	directora ejecutiva	16 dic. 12	21 feb. 13
Sr. Eduardo Rivera Cruz	director ejecutivo	25 ene. 11	15 dic. 12
CPA Jesús Méndez Rodríguez	"	16 ene. 09	11 ene. 11
Lcda. Leila Hernández Umpierre	directora ejecutiva ⁸³	16 nov. 06	19 dic. 08
Arq. Lilliam Rivera Correa	"	1 feb. 01	15 mar. 06
Lcdo. Claudio Ocasio Rojas	director ejecutivo interino	18 ene. 01	31 ene. 01
Ing. Aytón R. Reyes Hernández	"	1 ene. 01	17 ene. 01
Ing. Wilfredo Jirau Toledo	director ejecutivo	1 ene. 00	31 dic. 00

⁸² Ocupó el puesto interinamente del 18 de julio al 28 de agosto de 2019.

⁸³ Vacante del 16 de marzo al 15 de noviembre de 2006.

Anejo 16 - Miembros de la Junta de Directores de la Autoridad de Carreteras y Transportación de Puerto Rico durante el período auditado⁸⁴

NOMBRE	PUESTO	PERÍODO	
		DESDE	HASTA
Hon. Eileen N. Vélez Vega	presidenta	4 ene. 21	30 jun. 23
Ing. Carlos M. Contreras Aponte	presidente	2 ene. 17	31 dic. 20
Ing. Miguel A. Torres Díaz	" ⁸⁵	7 abr. 14	31 dic. 16
Ing. Rubén A. Hernández Gregorat	secretario de Transportación y Obras Públicas	5 ene. 09	31 dic. 12
Dr. Carlos J. González Miranda	"	12 jul. 07	31 dic. 08
Ing. Fernando I. Pont Marchese	"	1 mar. 07	11 jul. 07
Dr. Gabriel D. Alcaraz Emmanuelli	"	4 ene. 05	28 feb. 07
Dr. Fernando E. Fagundo Fagundo	"	19 dic. 02	31 dic. 04
Dr. José M. Izquierdo Encarnación	"	8 ene. 01	18 dic. 02
Dr. Sergio González Quevedo	"	1 ene. 00	31 dic. 00
Lcdo. Gían García García	secretario	23 mar. 21	30 jun. 23
Lcda. Yomarie Pacheco Sánchez	secretaria	20 ene. 21	22 mar. 21
Lcda. Miriam Stefan Acta	" ⁸⁶	27 ene. 20	31 dic. 20
Lcdo. Pedro C. De Jesús Román	secretario	22 feb. 19	15 nov. 19
Lcdo. Juan M. Maldonado De Jesús	"	2 ene. 17	20 feb. 19
Lcda. Yasmín M. Santiago Zayas	secretaria	21 mar. 14	31 dic. 16

⁸⁴ Conforme al *Plan de Reorganización 6 de 1971*, aprobado en armonía con las disposiciones de la *Ley Núm. 113*, según enmendada, la Junta de Gobierno de la ACT fue suprimida y sus facultades, poderes y responsabilidades le fueron transferidos al secretario de Transportación y Obras Públicas. Mediante la *Ley 41-2014*, fue creada la Junta de Directores de la ACT. El secretario de Transportación y Obras Públicas será el presidente de la Junta de Directores de la ACT.

⁸⁵ Ocupó el puesto de secretario de Transportación y Obras Públicas desde el 2 de enero de 2013.

⁸⁶ Vacante del 16 de noviembre de 2019 al 26 de enero de 2020.

Anejo 17 - Funcionarios principales de la Autoridad de Carreteras y Transportación de Puerto Rico durante el período auditado

NOMBRE	PUESTO	PERÍODO	
		DESDE	HASTA
Dr. Edwin E. González Montalvo	director ejecutivo	26 ene. 21	30 jun. 23
Sr. Josué Menéndez Agosto	director ejecutivo interino ⁸⁷	20 ene. 21	25 ene. 21
Ing. Rosana N. Aguilar Zapata	directora ejecutiva	15 ene. 19	1 ene. 21
Ing. Carlos M. Contreras Aponte	director ejecutivo	2 ene. 17	14 ene. 19
Sra. Yasmín M. Santiago Zayas	directora ejecutiva interina	24 dic. 16	31 dic. 16
Ing. Carmen A. Villar Prados	directora ejecutiva	21 ene. 15	23 dic. 16
Ing. Javier E. Ramos Hernández	director ejecutivo ⁸⁸	31 ene. 13	20 ene. 15
Sr. Rubén A. Hernández Gregorat	"	5 ene. 09	31 dic. 12
Ing. Luis M. Trinidad Garay	"	6 ago. 07	31 dic. 08
Dr. Carlos J. González Miranda	" ⁸⁹	26 mar. 07	5 ago. 07
Dr. Gabriel Alcaraz Emmanuelli	"	1 dic. 06	28 feb. 07
Ing. Fernando Vargas Arroyo	"	28 oct. 05	30 nov. 06
Dr. Gabriel Alcaraz Emmanuelli	"	14 may. 05	27 oct. 05
Dr. Jack T. Allison Fincher	"	19 dic. 02	13 may. 05
Ing. Fernando Fagundo Fagundo	" ⁹⁰	4 ago. 01	18 dic. 02
Ing. José F. Lluch García	" ⁹¹	1 feb. 01	31 jul. 01
Dr. Sergio L. González Quevedo	"	1 ene. 00	31 dic. 00

⁸⁷ Vacante del 2 al 19 de enero de 2021.

⁸⁸ Vacante del 1 al 30 de enero de 2013.

⁸⁹ Vacante del 1 al 25 de marzo de 2007.

⁹⁰ Vacante del 1 al 3 de agosto de 2001.

⁹¹ Vacante del 1 al 30 de enero de 2001.

Anejo 18 - Miembros de la Junta de Gobierno de la Autoridad de Energía Eléctrica de Puerto Rico durante el período auditado

NOMBRE	PUESTO	PERÍODO	
		DESDE	HASTA
Lcdo. Fernando Gil Enseñat	presidente	29 sep. 21	30 jun. 23
Ing. Ralph A. Kreil Rivera	"	27 ago. 19	29 sep. 21
Lcdo. Elí Díaz Atienza	"	12 jul. 18	21 ago. 19
Sr. Ernesto Sgroi Hernández	"	28 jun. 17	12 jul. 18
Lcdo. Nelson Díaz Cancel	presidente interino	1 may. 17	26 jun. 17
Sr. Luis R. Benítez Hernández	presidente	26 oct. 16	1 may. 17
Ing. Harry Rodríguez García	"	15 ene. 13	25 oct. 16
Ing. José F. Ortiz Vázquez	"	29 nov. 11	11 ene. 13
Sra. Marimar Pérez Riera	presidenta	25 mar. 11	5 nov. 11
Ing. Luis M. García Passalacqua	presidente	14 ene. 09	24 mar. 11
Lcdo. Luis A. Avilés Pagán	" ⁹²	21 mar. 06	13 ene. 09
CPA José A. Del Valle Vázquez	"	18 ene. 02	1 feb. 06
Ing. José M. Izquierdo Encarnación	"	25 abr. 01	17 ene. 02
Dr. Modesto Iriarte Beauchamp	"	2 feb. 01	24 abr. 01
Ing. Luis M. García Passalacqua	"	1 ene. 00	1 feb. 01
Lcda. Astrid I. Rodríguez Cruz	secretaria	1 jul. 21	30 jun. 23
Sr. Eduardo Arosemena Muñoz	secretario	2 ene. 19	30 jun. 21
Lcda. Ivelisse Sánchez Soultaire	secretaria	27 oct. 15	15 dic. 18
Lcda. Belkin B. Nieves González	"	3 ago. 15	16 oct. 15
Lcda. Nélide Ayala Jiménez	secretaria alterna ⁹³	13 jul. 15	2 ago. 15
Lcda. Margarita Medero Rodríguez	secretaria	30 jun. 15	12 jul. 15
Lcda. María M. Méndez Rivera	" ⁹⁴	15 feb. 13	19 may. 15
Lcda. María V. Mercado Rondón	"	18 dic. 12	14 feb. 13
Lcda. Heydsha M. Eckert de Colón	secretaria ⁹⁵	13 ene. 09	17 dic. 12
Lcdo. Milton L. Aponte Arroyo	secretario	11 sep. 05	30 dic. 08
Lcdo. Jorge A. Concepción Rivera	"	1 ago. 05	10 sep. 05

⁹² Vacante del 2 de febrero al 20 de marzo de 2006.

⁹³ El 13 de julio de 2015 fue nombrada secretaria alterna de la Junta de Gobierno hasta que se nombre una secretaria.

⁹⁴ Vacante del 20 de mayo al 29 de junio de 2015.

⁹⁵ Vacante del 31 de diciembre de 2008 al 12 de enero de 2009.

NOMBRE	PUESTO	PERÍODO	
		DESDE	HASTA
Lcda. María E. Hernández Torrales	secretaria ⁹⁶	4 mar. 01	31 jul. 05
Lcda. Heydsha M. Eckert de Colón	"	1 ene. 00	3 mar. 01

⁹⁶ El 20 de febrero de 2001 la nombraron subsecretaria de la Junta de Gobierno. Del 4 de marzo al 10 de septiembre de 2001, fungía como secretaria de la Junta de Gobierno. El 10 de septiembre la nombran secretaria y la ratifican el 17 de septiembre de 2001.

Anejo 19 - Funcionarios principales de la Autoridad de Energía Eléctrica de Puerto Rico durante el período auditado

NOMBRE	PUESTO	PERÍODO	
		DESDE	HASTA
Ing. Josué A. Colón Ortiz	director ejecutivo	29 sep. 21	30 jun. 23
Ing. Efrán Paredes Maisonet	director ejecutivo interino	6 ago. 20	29 sep. 21
Ing. José F. Ortiz Vázquez	principal oficial ejecutivo ⁹⁷	23 jul. 18	5 ago. 20
Sr. Walter Higgins III	"	21 mar. 18	22 jul. 18
Ing. Justo L. González Torres	director ejecutivo	17 nov. 17	20 mar. 18
Ing. Ricardo L. Ramos Rodríguez	"	10 mar. 17	16 nov. 17
Ing. Javier A. Quintana Méndez	" ⁹⁸	3 ago. 15	10 may. 17
Ing. Carlos J. Castro Montalvo	"	24 jun. 15	2 ago. 15
Ing. Juan F. Alicea Flores	"	3 feb. 13	23 jun. 15
Ing. Josué A. Colón Ortiz	"	1 jul. 12	1 feb. 13
Sr. Otoniel Cruz Carillo	"	3 oct. 11	29 jun. 12
Ing. Miguel A. Cordero López	"	13 ene. 09	29 sep. 11
Ing. Juan F. Alicea Flores	director ejecutivo interino	16 oct. 08	12 ene. 09
Ing. Jorge A. Rodríguez Ruiz	director ejecutivo	18 ene. 07	15 oct. 08
Ing. Valeriano Otero Chacón	director ejecutivo interino	1 ene. 07	17 ene. 07
Ing. Edwin Rivera Serrano	director ejecutivo	27 jun. 05	31 dic. 06
Ing. Héctor M. Alejandro Narváez	director ejecutivo interino	27 mar. 05	26 jun. 05
CPA Héctor Rosario Hernández	director ejecutivo	4 feb. 01	26 mar. 05
Ing. Miguel A. Cordero López	"	1 ene. 00	31 ene. 01

⁹⁷ Mediante la *Resolución 4594* del 8 de marzo de 2018, la Junta de Directores nombró al director ejecutivo de la AEE con el puesto de Chief Executive Officer (CEO).

⁹⁸ El funcionario estuvo en licencia por vacaciones del 10 de marzo al 10 de mayo de 2017, fecha en que fue efectiva su renuncia.

Anejo 20 - Miembros de la Junta de Directores de la Autoridad de los Puertos de Puerto Rico durante el período auditado

NOMBRE	PUESTO	PERÍODO	
		DESDE	HASTA
Hon. Eileen M. Vélez Vega	presidenta	1 ene. 21	30 jun. 23
Ing. Carlos M. Contreras Aponte	presidente	5 ene. 17	31 dic. 20
Ing. Miguel A. Torres Díaz	"	1 ene. 13	31 dic. 16
Ing. Rubén Hernández Gregorat	"	1 ene. 09	31 dic. 12
Dr. Carlos J. González Miranda	"	1 jul. 07	31 dic. 08
Ing. Fernando Pont Marchese	presidente interino	1 abr. 07	30 jun. 07
Dr. Gabriel Alcaez Emanuelli	presidente	4 ene. 05	31 mar. 07
Ing. Fernando Fagundo Fagundo	"	1 ene. 03	31 dic. 04
Ing. José M. Izquierdo Encarnación	"	1 ene. 01	31 dic. 02
Ing. Sergio L. González Quevedo	"	1 ene. 00	31 dic. 00
Lcdo. Javier J. Bayón Torres	secretario ⁹⁹	16 mar. 21	15 mar. 23
Lcdo. Manuel Laboy Rivera	"	5 ene. 17	31 dic. 20
Sra. Ingrid I. Rivera Rocafort	secretaria	1 ene. 13	31 dic. 16
Lcdo. Luis G. Rivera Marín	secretario ¹⁰⁰	2 abr. 12	31 dic. 12
Sr. Mario González Lafuente	" ¹⁰¹	5 ago. 10	11 mar. 12
Sr. Jaime A. López Díaz	"	1 abr. 09	8 abr. 10
Lcdo. José R. Pérez Riera	secretario interno	1 ene. 09	31 mar. 09
Sra. Terestella González Denton	secretaria	9 ene. 05	31 dic. 08
Sr. José M. Suárez Corujo	secretario	1 ene. 03	31 dic. 04
Sr. Milton Segarra Pancorbo	"	1 ago. 01	31 dic. 02
Lcdo. José L. Ramírez Irizarry	"	1 jul. 01	31 jul. 01
Sr. José Pesquera Martínez	"	1 ene. 01	30 jun. 01
Sr. José E. Vélez Colón	"	1 ene. 00	31 dic. 00

⁹⁹ Vacante del 1 de enero al 15 de marzo de 2021 y del 16 de marzo al 30 de junio de 2023.

¹⁰⁰ Vacante del 12 de marzo al 1 de abril de 2012.

¹⁰¹ Vacante del 9 de abril al 4 de agosto de 2010.

Anejo 21 - Funcionarios principales de la Autoridad de los Puertos de Puerto Rico durante el período auditado

NOMBRE	PUESTO	PERÍODO	
		DESDE	HASTA
Lcdo. Joel A. Pizá Batiz	director ejecutivo	2 dic. 19	30 jun. 23
Sr. José Roa Martínez	director ejecutivo interino	9 nov. 19	30 nov. 19
Lcdo. Anthony O. Maceira Zayas	director ejecutivo	10 mar. 18	8 nov. 19
Hon. Omar Marrero Díaz	"	5 ene. 17	9 mar. 18
Lcda. Ingrid C. Colberg Rodríguez	directora ejecutiva	20 nov. 14	31 dic. 16
Sr. Ronaldo J. Torres Carrión	director ejecutivo	20 sep. 14	20 nov. 14
Lcdo. Víctor A Suárez Meléndez	"	3 ene. 13	19 sep. 14
Sr. Jaime López Díaz	"	10 sep. 12	31 dic. 12
Lcdo. Bernardo Vázquez Santos	" ¹⁰²	3 oct. 11	31 ago. 12
Sr. Alberto R. Escudero Morales	"	16 jun. 10	3 oct. 11
Sr. Arnaldo Deleo Martins	director ejecutivo interino	27 abr. 10	15 jun. 10
Sr. Álvaro Pilar Vilagrán	director ejecutivo	5 ene. 09	26 abr. 10
Lcdo. Fernando J. Bonilla Ortiz	"	1 feb. 05	1 ene. 09
Ing. Evan González Baker	director ejecutivo interino	2 ene. 05	31 ene. 05
Sr. Miguel Soto Lacourt	director ejecutivo	22 abr. 03	1 ene. 05
Lcdo. José G. Baquero Tirado	" ¹⁰³	1 dic. 01	21 abr. 03
Lcdo. Miguel A. Pereira Castillo	"	26 feb. 01	30 nov. 01
Lcdo. Carlos Padilla Maldonado	director ejecutivo interino	1 ene. 01	25 feb. 01
Sr. Héctor R. Rivera Rodríguez	director ejecutivo	1 ene. 00	31 dic. 00

¹⁰² Ocupó el puesto interinamente del 1 de octubre de 2011 al 1 de febrero de 2012.

¹⁰³ Ocupó el puesto interinamente del 1 de diciembre de 2001 al 12 de mayo de 2002.

Anejo 22 - Miembros de la Junta de Directores de la Autoridad para el Financiamiento de la Infraestructura de Puerto Rico durante el período auditado

NOMBRE	PUESTO	PERÍODO	
		DESDE	HASTA
CPA Francisco Parés Alicea	presidente ¹⁰⁴	18 sep. 19	30 jun. 23
Lcdo. Christian Sobrino Vega	" ¹⁰⁵	9 mar. 17	14 jul. 19
Lcdo. Alberto Bacó Bagué	" ¹⁰⁶	9 oct. 16	20 ene. 17
CPA Melba I. Acosta Febo	presidenta	10 ene. 13	31 jul. 16
Ing. José F. Ortiz Vázquez	presidente ¹⁰⁷	30 mar. 09	31 dic. 12
Sr. Juan Carlos Puig Morales	"	8 ene. 09	23 feb. 09
Sr. Rafael F. Martínez Margarida	presidente interino	25 nov. 08	11 dic. 08
Lcdo. Luis A. Avilés Pagán	" ¹⁰⁸	9 oct. 08	24 nov. 08
CPA Ángel A. Ortiz García	presidente	30 may. 08	30 jun. 08
CPA José G. Dávila Matos	"	2 ene. 08	29 may. 08
Lcdo. Juan C. Méndez Torres, CPA	"	4 ene. 05	31 dic. 07
CPA Juan A. Flores Galarza	"	2 ene. 01	1 ene. 05
Lcda. Xenia Vélez Silva, CPA	presidenta	1 ene. 00	31 dic. 00
Sra. Wanda I. Marcial Torres	secretaria ¹⁰⁹	19 dic. 19	30 jun. 22
Lcda. Margarita Cintrón Solla	" ¹¹⁰	19 mar. 17	19 dic. 19
Lcdo. Juan Vaquer Castrodad	secretario	20 ago. 15	15 dic. 16
Lcdo. Alejandro Febres Jorge	"	8 ene. 14	19 ago. 15
Lcdo. José R. Coleman Tió	" ¹¹¹	6 feb. 13	31 dic. 13
Lcda. Zulema E. Martínez Álvarez	secretaria ¹¹²	17 ago. 11	31 dic. 12
Lcdo. Rubén Méndez Benabé	secretario ¹¹³	15 dic. 10	12 jul. 11
Lcdo. Jorge A. Rivera Febres	" ¹¹⁴	23 feb. 09	8 nov. 10

¹⁰⁴ No se nos pudo certificar si el puesto de presidente estuvo vacante del 15 de julio al 17 de septiembre de 2019.

¹⁰⁵ Vacante del 21 de enero al 8 de marzo de 2017.

¹⁰⁶ Vacante del 1 de agosto al 8 de octubre de 2016.

¹⁰⁷ No se nos pudo certificar si el puesto de presidente estuvo vacante del 24 de febrero al 29 de marzo de 2009.

¹⁰⁸ No se nos pudo certificar si el puesto de presidente estuvo vacante del 1 de julio al 8 de octubre de 2008.

¹⁰⁹ El puesto de secretario de la Junta de Directores estuvo vacante del 1 de julio de 2022 al 30 de junio de 2023. Los trabajos fueron realizados por la secretaria auxiliar.

¹¹⁰ Vacante del 16 de diciembre de 2016 al 18 de marzo de 2017.

¹¹¹ Vacante del 1 de enero al 5 de febrero de 2013.

¹¹² Vacante de 13 de julio al 16 de agosto de 2011.

¹¹³ Vacante del 9 de noviembre al 14 de diciembre de 2010.

¹¹⁴ No se nos pudo certificar si el puesto de secretario estuvo vacante del 16 de enero al 22 de febrero de 2009.

NOMBRE	PUESTO	PERÍODO	
		DESDE	HASTA
Sra. Olga L. Ortiz Guadalupe	secretaria	1 ene. 01	15 ene. 09
Sra. Lourdes M. Rovira Rizek	"	3 feb. 00	28 dic. 00

Anejo 23 - Funcionarios principales de la Autoridad para el Financiamiento de la Infraestructura de Puerto Rico durante el período auditado

NOMBRE	PUESTO	PERÍODO	
		DESDE	HASTA
Sr. Eduardo Rivera Cruz	director ejecutivo ¹¹⁵	3 ene. 17	30 jun. 23
Ing. César R. Pérez Rodríguez	" ¹¹⁶	20 abr. 16	15 dic. 16
Lcda. Grace M. Santana Balado	directora ejecutiva ¹¹⁷	17 ene. 13	31 mar. 16
Ing. José E. Basora Fagundo	director ejecutivo ¹¹⁸	24 mar. 11	31 dic. 12
Ing. Humberto Marrero Recio	"	12 oct. 09	14 feb. 11
Ing. Erwin Kiess Rivera	" ¹¹⁹	23 feb. 09	11 oct. 09
Dr. Guillermo M. Riera Ayala	"	7 jul. 05	11 dic. 08
Lcda. Magda L. Aguiar Serrano	directora ejecutiva interina	15 dic. 04	6 jul. 05
CPA Roxanna Santaella Vélez	directora ejecutiva	3 sep. 03	13 dic. 04
Ing. Ramón A. Amador Bidot	director ejecutivo	2 feb. 01	31 ago. 03
Sr. Ismael Pérez Ramos	director ejecutivo interino	2 ene. 01	1 feb. 01
Ing. Miguel A. Cordero López	director ejecutivo	1 ene. 00	31 dic. 00

¹¹⁵ Del 16 de diciembre de 2016 al 2 de enero de 2017, se designó de forma administrativa a la Sra. Amalie Aponte Vera como directora ejecutiva.

¹¹⁶ Estuvo como director ejecutivo interino del 1 al 19 de abril de 2016.

¹¹⁷ Vacante del 1 al 16 de enero de 2013.

¹¹⁸ Vacante del 15 de febrero al 23 de marzo de 2011.

¹¹⁹ No se nos pudo certificar si el puesto de secretario estuvo vacante del 12 de diciembre de 2008 al 22 febrero de 2009.

Anejo 24 - Miembros de la Junta de Directores de la AAFAF durante el período auditado

NOMBRE	PUESTO	PERÍODO	
		DESDE	HASTA
Hon. Omar J. Marrero Díaz	presidente	1 ago. 19	30 jun. 23
Lcdo. Gabriel Olivera Magraner	presidente interino	15 jul. 19	1 ago. 19
Lcdo. Christian Sobrino Vega	presidente	15 nov. 17	14 jul. 19
Lcdo. Gerardo J. Portela Franco	" ¹²⁰	3 ene. 17	15 nov. 17
Lcdo. Alberto C. Rodríguez Pérez	secretario	15 nov. 17	30 jun. 23
Lcdo. Christian Sobrino Vega	"	9 may. 17	15 nov. 17

¹²⁰ Fungió como presidente y secretario de la Junta de Directores.

Anejo 25 - Funcionarios principales de la AAFAF durante el período auditado

NOMBRE	PUESTO	PERÍODO	
		DESDE	HASTA
Hon. Omar J. Marrero Díaz	director ejecutivo ¹²¹	30 jul. 19	30 jun. 23
Sr. José Santiago Ramos	director ejecutivo interino	15 jul. 19	30 jul. 19
Lcdo. Christian Sobrino Vega	director ejecutivo	31 jul. 18	14 jul. 19
Lcdo. Gerardo J. Portela Franco	"	2 ene. 17	31 jul. 18
CPA Luis J. Umpierre Ferrer	principal oficial de riesgo y tesorero ¹²²	18 abr. 22	30 jun. 23
CPA Rita A. González Montalvo	principal oficial financiero	18 abr. 22	30 jun. 23
CPA Luis J. Umpierre Ferrer	"	1 feb. 21	17 abr. 22
Lcdo. Julian M. Bayne Hernández	" ¹²³	16 jul. 19	1 sep. 19
Sr. Pedro Soto Vélez	"	3 ene. 17	30 sep. 18
Sr. Raúl M. Angleró Graña	subdirector de asesoría financiera ¹²⁴	23 ago. 21	30 jun. 23
Sr. Ángel L. Pérez Rivera	gerente de Estrategia Financiera ¹²⁵	24 ago. 20	30 jun. 23

¹²¹ El puesto de director ejecutivo de la AAFAF está vacante. No obstante, las funciones del puesto las realiza el Hon. Omar J. Marrero Díaz por designación del Gobernador.

¹²² El puesto fue creado el 8 de abril de 2022.

¹²³ Vacante del 1 de octubre de 2018 al 15 de julio de 2019.

¹²⁴ El puesto fue creado el 29 de enero de 2021 y estuvo vacante hasta el 22 de agosto de 2022.

¹²⁵ El puesto fue creado el 14 de abril de 2020 y estuvo vacante hasta el 23 de agosto de 2020.

Anejo 26 - Definiciones

TÉRMINO	DEFINICIÓN
Abogado de bonos (<i>bond counsel</i>)	Miembro importante del equipo de emisión de deuda que es contratado por el emisor, pero representa los intereses de los tenedores de bonos. El abogado de bonos provee una opinión legal para establecer que el emisor está autorizado para emitir valores municipales propuestos, y ha cumplido con todos los requisitos legales y de procedimiento necesarios para la emisión.
Agencia calificadora	Las calificaciones crediticias de empresas y gobiernos las calcula una agencia de calificación crediticia como S & P, Moody's o Fitch Ratings. Estas agencias de calificación son pagadas por la entidad que busca una calificación crediticia para sí misma o para una de sus emisiones de deuda.
Agente de custodia	Es una persona o entidad que mantiene bienes en fideicomiso para terceros mientras se finaliza una transacción o se resuelve un desacuerdo.
Apropiación	Es cuando el dinero se separa para un propósito específico. Una empresa o un gobierno se apropia de fondos para delegar efectivo para las necesidades de sus operaciones. Las asignaciones nos dicen cómo se asigna el dinero o el capital, ya sea a través del presupuesto o del uso de efectivo y capital de una empresa.
Bonds volume	Documentos que proporcionan la descripción más detallada de los términos y las características de los bonos hasta el vencimiento.
Bono	Es un instrumento de interés fijo que representa un préstamo hecho por un inversionista a un prestatario (generalmente corporativo o gubernamental). Podría considerarse como un pagaré entre el prestamista y el prestatario que incluye los detalles del préstamo y sus pagos.
Bono chatarra	Son bonos que conllevan un mayor riesgo de incumplimiento que la mayoría de los bonos emitidos por corporaciones y gobiernos.
Bono del gobierno	Es un título de deuda emitido por un gobierno para respaldar el gasto y las obligaciones del gobierno. Los bonos del gobierno realizan pagos de intereses periódicos conocidos como pagos de cupones.
Bonos de obligaciones generales (GOs)	Es un bono municipal respaldado únicamente por el poder crediticio y el de imponer impuestos de la jurisdicción emisora en lugar de los ingresos de un proyecto determinado. Dichos bonos se emiten con la expectativa de que un municipio podrá pagar su obligación de deuda a través de impuestos o ingresos generados de proyectos. No se utilizan activos como garantía.
Bonos de reembolso (<i>refunded bonds</i>)	Son un subconjunto de las clases de bonos municipales y corporativos que tienen el importe de principal en efectivo ya reservado por el emisor original de la deuda. Esto, a menudo, se logra mediante el uso de un fondo de amortización, una cuenta que una empresa utiliza para guardar dinero destinado para pagar la deuda de un bono u otra emisión de deuda. El fondo de amortización ofrece a los inversores en bonos un elemento adicional de seguridad.

TÉRMINO	DEFINICIÓN
	Rembolso significa refinanciar otra obligación de deuda. Los bonos en circulación que se pagan con el producto de la devolución de bonos se denominan bonos rembolsados. Un bono rembolsado puede interpretarse como un bono de una emisión anterior que se refinancia utilizando un bono de rembolso.
Bonos municipales	Se refiere a un tipo de deuda emitido por gobiernos locales, condados y estatales. Por lo general, se ofrecen para pagar gastos de capital, incluida la construcción de carreteras, puentes o escuelas.
Bonos de Ingresos	Un bono de ingresos es una categoría de bono municipal respaldado por los ingresos de un proyecto específico, como una instalación de peaje, una carretera o un estadio local. Los bonos de ingresos que financian proyectos generadores de ingresos están garantizados por una fuente de ingresos específica. Por lo general, los bonos de ingresos pueden ser emitidos por cualquier agencia o fondo gubernamental que se administre como una empresa, como las entidades que tienen ingresos y gastos operativos.
Bonos por pagar	Es una cuenta de un pasivo que contiene el importe adeudado a los tenedores de bonos por el emisor. Esta cuenta suele aparecer en la sección de pasivos a largo plazo del estado de situación, ya que los bonos suelen vencer en más de un año. Si vencen dentro de un año, entonces aparece en la sección de pasivos corrientes del estado de situación.
Calificaciones (<i>rating</i>)	<p>Una calificación es una herramienta de evaluación asignada por un analista o agencia calificadora a una acción o bono. La calificación asignada indica el nivel de oportunidad de inversión de la acción o bono. Las tres principales agencias calificadoras son S & P, Moody's y Fitch Ratings.</p> <p>Para un bono, una agencia de calificación evaluará la seguridad relativa del bono en función del panorama financiero fundamental de la entidad emisora, que analiza la capacidad del emisor para pagar el capital y realizar pagos de intereses.</p> <p>Las calificaciones de Moody's y S & P de mayor a menor en la categoría de grado de inversión son Aaa/AAA, Aa1/AA+, Aa2/AA, Aa3/AA-, A1/A+, A2/A, A3/A-, Baa1/BBB+, Baa2/BBB y Baa3/BBB-.</p> <p>Las calificaciones asignadas por las diversas agencias calificadoras se basan principalmente en la solvencia del asegurador o emisor. Esta calificación puede, por tanto, interpretarse como una medida directa de la probabilidad de incumplimiento. Sin embargo, la estabilidad crediticia y la prioridad de pago también se tienen en cuenta en la calificación.</p> <p>Las calificaciones pueden modificarse agregándoles un número o un signo de más o menos para mostrar su posición relativa dentro de las categorías de calificación.</p>
Corredor (<i>broker</i>)	Es aquella persona o entidad que actúa como intermediario entre un comprador y un vendedor, en transacciones de valores en las que incluye una comisión.

TÉRMINO	DEFINICIÓN
Deudas	La deuda es algo que una parte debe a otra, generalmente dinero. Muchas personas y empresas utilizan la deuda para realizar grandes compras que no podrían permitirse en otras circunstancias.
Deuda extraconstitucional	La cantidad de dinero adeudada por la administración de una entidad pública, bien sea por servicios recibidos o por préstamos otorgados donde no envuelve el crédito y la buena fe del Gobierno de Puerto Rico, que se sufragan con aportaciones del Fondo General o con el Fondo de Interés Apremiante.
Emisor	Un emisor es una entidad legal que desarrolla, registra y vende valores para financiar sus operaciones. Los emisores pueden ser corporaciones, fideicomisos de inversión o gobiernos nacionales o extranjeros. Los emisores son legalmente responsables de las obligaciones de la emisión y de informar sobre las condiciones financieras, los acontecimientos importantes y cualquier otra actividad operativa según lo exijan las regulaciones de sus jurisdicciones.
Estados financieros	Informes que contienen las actividades comerciales y el desempeño financiero de una empresa. Los estados financieros a menudo son auditados por agencias gubernamentales, contadores, empresas, etc. para garantizar la precisión y con fines fiscales, financieros o de inversión.
Fideicomisario	Es una persona o empresa que posee y administra bienes o activos en beneficio de un tercero. Los fideicomisarios están obligados a tomar decisiones en el mejor interés de los beneficiarios y tienen una responsabilidad fiduciaria con ellos.
Fideicomiso	Es una entidad legal con derechos separados y distintos, similar a una persona o corporación. En un fideicomiso, una parte conocida como fideicomitente, otorga a otra parte, el fideicomisario, el derecho a poseer el título y administrar bienes o activos en beneficio de un tercero, el beneficiario.
Fiduciario	Persona o institución que actúa en interés de otra en carácter de confianza y al ejercer prudencia financiera.
Financiamiento por conducto	Es un medio para que las empresas privadas, las organizaciones sin fines de lucro y las entidades públicas obtengan capital a través de bonos municipales exentos de impuestos para financiar proyectos a gran escala que generalmente benefician al público en general.
Fondo de amortización (<i>sinking fund</i>)	Es un fondo que contiene dinero apartado o ahorrado para pagar una deuda o un bono. Se establece un fondo de amortización para que la empresa pueda contribuir al fondo en los años previos al vencimiento del bono.
Índice de endeudamiento (<i>debt ratio</i>)	Se define como la relación entre la deuda y los activos totales, expresada como decimal o porcentaje. Puede interpretarse como la proporción de los activos de una empresa que se financia con deuda.

TÉRMINO	DEFINICIÓN
Interés	Compensación pagada por el uso del dinero, generalmente expresada como una tasa de porcentaje anual.
Línea de crédito (LOC)	Es un límite de préstamo preestablecido que se puede aprovechar en cualquier momento. El prestatario puede sacar dinero, según sea necesario, hasta alcanzar el límite. A medida que se devuelve el dinero, se puede pedir prestado nuevamente en el caso de una línea de crédito abierta.
Margen prestatario	Es el límite, en el cual es prudente comprometer los ingresos de las instituciones para el servicio de la deuda.
Mercado de bonos (<i>bond market</i>)	También conocido como mercado de deuda, mercado de renta fija o mercado de crédito. Es el nombre colectivo que se le da a todas las transacciones y emisiones de títulos de deuda.
Obligación (<i>liability</i>)	Es algo que una persona o empresa debe, generalmente una suma de dinero.
<i>Official statement</i>	Es un documento preparado por o en nombre de un gobierno estatal o local en relación con una nueva emisión de valores municipales. Este describe los términos esenciales de los bonos. Por lo general, proporciona la descripción más detallada de los términos y las características de los bonos hasta el vencimiento, a menos, y hasta que estos términos hayan sido modificados. La información en una declaración oficial incluye, pero no se limita a, los términos bajo los cuales los bonos se pueden cambiar antes de su vencimiento, las fuentes de dinero comprometidas para pagar los bonos y los convenios del gobierno estatal o local en beneficio de los inversionistas. La siguiente información generalmente se incluye en una declaración oficial: a) La tasa de interés o, si la tasa de interés es variable, la forma en que se determina dicha tasa; b) El momento y la forma de pago de los intereses y el principal de los bonos; c) La denominación mínima en la que se pueden vender los bonos; d) Si los bonos pueden ser redimidos por el gobierno estatal o local antes de su vencimiento y, de ser así, en qué términos; e) Si el inversionista tiene derecho a exigir al gobierno estatal o local que recompre los bonos a su valor nominal; f) Las fuentes de las que el gobierno estatal o local se comprometió a realizar el pago de los bonos; g) Si se ha proporcionado algún seguro de fianza, carta de crédito u otras garantías para el pago; h) Las consecuencias de un incumplimiento por parte del emisor; i) Una descripción de la deuda pendiente, la autoridad para incurrir en deuda, las limitaciones de la deuda y la carga de la deuda futura del emisor; j) Una descripción de los documentos legales básicos, como la resolución de autorización, el contrato de fideicomiso y el contrato de fideicomiso; y k) Asuntos legales, tales como procedimientos pendientes que puedan afectar los valores ofrecidos, opiniones legales y consideraciones fiscales.
Pignorar	Dar o dejar algo en prenda (garantía o fianza).
Póliza monolínea	Protección de seguro emitida en forma de una póliza de línea única.

TÉRMINO	DEFINICIÓN
Principal	El valor nominal de un bono, sin incluir los intereses devengados y pagadero al vencimiento.
Redención	El pago o la compra de un bono por parte del emisor; también la recompra de participaciones del fideicomiso de inversión por parte del fiduciario al precio de oferta.
Reestructuración de la deuda	Es un proceso utilizado por empresas, personas e incluso países para evitar el riesgo de incumplimiento de pago de sus deudas existentes, por ejemplo, negociando tasas de interés más bajas.
Riesgo	Se define en términos financieros como la posibilidad de que un resultado o las ganancias reales de una inversión difieran de un resultado o rendimiento esperado .El riesgo incluye la posibilidad de perder parte o la totalidad de una inversión original.
Series	Todos los contratos de opciones de la misma clase que también tienen la misma unidad de cotización, fecha de vencimiento y precio de ejercicio.
Servicio de la deuda	Se refiere al dinero necesario para cubrir el pago de intereses y principal de un préstamo u otra deuda durante un período de tiempo determinado. Servir una deuda significa hacer los pagos necesarios.
Swap	Es un contrato de derivados, a través del cual dos partes intercambian los flujos de efectivo o pasivos de dos instrumentos financieros diferentes.
Tenedores de bonos (<i>bondholder</i>)	Un tenedor de bonos es un inversionista o propietario de títulos de deuda que normalmente son emitidos por corporaciones y gobiernos.
Suscriptor (<i>underwriter</i>)	La suscripción es el proceso a través del cual una persona o institución asume un riesgo financiero a cambio de una tarifa. Este riesgo generalmente involucra préstamos, seguros o inversiones.

Anejo 27 - Bibliografía de términos

- Investopedia. (s.f.). *Dictionary*. Recuperado el 23 de agosto de 2023, de <https://www.investopedia.com/financial-term-dictionary>.
- Government Finance Officers Association. (28 de septiembre de 2018). *Types of Legal Counsel*, recuperado el 23 de agosto de 2023, de <https://www.gfoa.org/materials/types-of-legal-counsel>.
- S&P Global Market Intelligence. (s.f.). *Glossary of Bond Terms*, recuperado el 23 de agosto de 2023, de <https://www.capitaliq.spglobal.com/interactive/lookandfeel/4168892/Glossary.pdf>.
- Accounting Tools. (26 de marzo de 2024). *Definición de bonos por pagar*, recuperado el 13 de mayo de 2024, de https://www-accountingtools-com.translate.google.com/articles/bonds-payable?_x_tr_sl=en&_x_tr_tl=es&_x_tr_hl=es-419&_x_tr_pto=sc.
- Presupuesto Recomendado 2005, 2006. (s.f.). *Servicio de la Deuda*, recuperado el 23 de agosto de 2023, de https://presupuestosanteriores.pr.gov/af2006/Tomo_I/Resumen/servicioDeuda.pdf.
- Municipal Securities Rulemaking Board. (s.f.). *Official Statements*, recuperado el 23 de agosto de 2023, de <https://www.msrb.org/Official-Statements>.
- Real Academia Española. (s.f.). Pignorar. En *Diccionario de la lengua española*. Recuperado en 13 de mayo de 2024, de <https://dle.rae.es/pignorar?m=form>.
- Diccionario Jurídico Online. (9 de febrero de 2017). *Póliza Monolinea*, recuperado el 23 de agosto de 2023, de <https://diccionario.leyderecho.org/poliza-monolinea/>.
- Nasdaq. (s.f.). *Series bond*, recuperado el 13 de mayo de 2024, de <https://www.nasdaq.com/glossary/s/series-bond>.
- Comité de Sistemas de Pago y Liquidación. (marzo de 2003). *Glosario de términos utilizados en los sistemas de pago y liquidación*. Banco de Pagos Internacionales. Recuperado el 23 de agosto de 2023, de https://www.bis.org/cpmi/publ/d00b_es.pdf.

Fuentes legales

Estatutos federales

Puerto Rico Oversight, Management, and Economic Stability Act. (Ley PROMESA). 48 U.S.C. Ch 20 (2016).

Leyes

Constitución del Estado Libre Asociado de Puerto Rico. (Constitución del ELA). 6 de febrero de 1952.

Ley 1-2009. *Para enmendar los Artículos 2, 3, 4 y 5 de la Ley Núm. 91 de 2006: Ley del Fondo de Interés Apremiante. (Ley 1-2009).* 14 de enero de 2009.

Ley 2-2017. *Ley de la Autoridad de Asesoría Financiera y Agencia Fiscal de Puerto Rico. (Ley 2-2017).* 18 de enero de 2017.

Ley 7-2009. *Ley especial declarando estado de emergencia fiscal y estableciendo plan integral de estabilización fiscal para salvar el crédito de Puerto Rico. (Ley 7-2009).* 9 de marzo de 2009.

Ley Núm. 17 de 1948. *Ley del Banco Gubernamental de Fomento para Puerto Rico. (Ley Núm. 17 de 1948).* 23 de septiembre de 1948.

Ley 18-2009. *Para enmendar los Artículos 2, 3, 4 y 5 de la Ley Núm. 91 de 2006: Ley del Fondo de Interés Apremiante.* 22 de mayo de 2009.

Ley 21-2016. *Ley de Moratoria de Emergencia y Rehabilitación Financiera de Puerto Rico. (Ley 21-2016).* 6 de abril de 2016.

Ley 34-2014. *Para autorizar la emisión de bonos del Estado Libre Asociado de Puerto Rico por una cantidad de principal que no exceda de tres mil quinientos millones (3,500,000,000) de dólares. (Ley 34-2014).* 4 de marzo de 2014.

Ley 40-2013. *Ley de redistribución y ajuste de la carga contributiva. (Ley 40-2013).* 30 de junio de 2013.

Ley Núm. 44 de 1988. *Ley de la Autoridad para el Financiamiento de la Infraestructura de Puerto Rico. (Ley Núm. 44 de 1988).* 21 de junio de 1988.

Ley Núm. 56 de 1958. *Ley de la Autoridad de Edificios Públicos. (Ley Núm. 56 de 1958).* 19 de junio de 1958.

Ley 56-2007. *Para añadir y enmendar a la Ley Núm. 91 de 2006: Ley del Fondo de Interés Apremiante.* 5 de julio de 2007.

Ley Núm. 74 de 1965. *Ley de la Autoridad de Carreteras y Transportación de Puerto Rico. (Ley Núm. 74 de 1965).* 23 de junio de 1965.

Ley Núm. 83 de 1941. *Ley de la Autoridad de Energía Eléctrica de Puerto Rico. (Ley Núm. 83 de 1941).* 2 de mayo de 1941.

Ley 84-2016. *Para enmendar el Artículo 2 y derogar el Artículo 6 de la Ley Núm. 18 de 2014; enmendar la Ley Núm. 91 de 2006; enmendar la Ley Núm. 116 de 2013; enmendar la Ley Núm. 19 de 2014 y las Secciones 4050.07, 4050.08 y 4050.09 de la Ley Núm. 1 de 2011 del Código de Rentas Internas de P.R.* 22 de julio de 2016.

Ley 91-2006. *Ley del Fondo de Interés Apremiante. (Ley 91-2006).* 13 de mayo de 2006.

Ley 101-2015. *Para enmendar el Artículo 3 de la Ley Núm. 91 de 2006, Ley del Fondo de Interés Apremiante; enmendar el Artículo 2 de la Ley Núm. 116 de 2013; enmendar las Secciones 4020.01, 4020.02 y 4120.01 y añadir un nuevo Subtítulo DDD a la Ley Núm. de 2011, Código de Rentas Internas del 2011. (Ley 101-2015).* 1 de julio de 2015.

Ley 109-2017, *Ley para la Reestructuración de la Deuda del Banco Gubernamental de Fomento para Puerto Rico. (Ley 109-2017).* 24 de agosto de 2017.

Ley 116-2013. *Para enmendar los Artículos 2, 3, 4 y 5 de la Ley Núm. 91 de 2006, Ley del Fondo de Interés Apremiante.* 10 de octubre de 2013.

Ley Núm. 125 de 1942. *Ley de la Autoridad de los Puertos de Puerto Rico. (Ley Núm. 125 de 1942).* 7 de mayo de 1942.

- Ley 133-2012. *Para enmendar los Artículos 2 y 6 de la Ley Núm. 91 de 2006; Ley del Fondo de Interés Apremiante*. 2 de julio de 2012.
- Ley 164-2001. *Ley para el Refinanciamiento de las deudas de entidades gubernamentales y la prohibición de préstamos del BGF sin fuentes de repago*. (Ley 164-2001). 17 de diciembre de 2001.
- Ley Núm. 230 de 1974. *Ley de Contabilidad del Gobierno de Puerto Rico*. (Ley Núm. 230 de 1974). 23 de julio de 1974.
- Ley 241-2018. *Para enmendar la Ley Núm. 91 de 2006, Ley del Fondo de Interés Apremiante; Ley Núm. 116 de 2013 y Ley Núm. 44 de 1988*. 15 de noviembre de 2018.
- Ley 291-2006. *Para enmendar la Ley Núm. 91 de 2006: Ley del Fondo de Interés Apremiante*. 26 de diciembre de 2006.
- Plan de Reorganización Núm. 6 de 1971. *Plan de Reorganización del Departamento de Transportación y Obras Públicas*. (Plan de Reorganización 6)¹²⁶.

Resoluciones

- Resolución 68-18 de 1968. [Departamento de Transportación y Obras Públicas]. *Para autorizar la emisión de los Highway Revenue Bonds*. 13 de junio de 1968.
- Resolución 98-06 de 1998. [ACT]. *Para autorizar la emisión de los Transportation Revenue Bonds*. 26 de febrero de 1998.
- Resolución 1595 de 2011. [AEP]. *Para autorizar la emisión de bonos por \$303,945,000 de Government Facilities Revenue Bonds Series S*. 10 de agosto de 2011.
- Resolución 2007-08 de 2007. [Departamento de Transportación y Obras Públicas]. *Para autorizar la emisión por \$431,955,609.05 de Puerto Rico Highways and Transportation Authority Highway Revenue Refunding Bonds (Series CC)*. 15 de febrero de 2007.
- Resolución 2007-09 de 2007. [Departamento de Transportación y Obras Públicas]. *Para autorizar la emisión por \$250,000,000 Puerto Rico Highways and Transportation Authority Senior Transportation Revenue Bonds (Series M) y por \$1,502,904,943.95 de Puerto Rico Highways and Transportation Authority Transportation Revenue Refunding Bonds (Series N)*. 15 de febrero de 2007.
- Resolución 2007-14 de 2007. [Departamento de Transportación y Obras Públicas]. *Para enmendar la Resolución 2007-08*. 27 de febrero de 2007.
- Resolución 2007-15 de 2007. [Departamento de Transportación y Obras Públicas]. *Para enmendar la Resolución 2007-09*. 27 de febrero de 2007.
- Resolución 2009-09 de 2009. [COFINA]. *Para autorizar la emisión de Sales Tax Revenue Bonds, First Subordinate Series 2009 A por \$4,118,153,700*. 10 de junio de 2009.
- Resolución 2011-037 de 2011. [Autoridad de los Puertos de Puerto Rico]. *Para autorizar al director ejecutivo interino de la Autoridad de los Puertos a realizar lo necesario para refinanciar deudas bajo los detalles del préstamo de la AFI por hasta \$825,000,000*. 28 de octubre de 2011.
- Resolución 2011-047 de 2011. [Autoridad de los Puertos de Puerto Rico]. *Para autorizar al director ejecutivo interino de la Autoridad de los Puertos a realizar lo necesario para modificar la aprobación del préstamo de la AFI por hasta \$825,000,000*. 13 de diciembre de 2011.
- Resolución 2011-132 de 2011. [Autoridad para el Financiamiento de la Infraestructura]. *Para aprobar los detalles de la emisión hasta \$825,000,000 de Puerto Rico Infrastructure Finance Authority Revenue Bonds (Ports Authority Project) Series 2011*. 19 de octubre de 2011.

¹²⁶ Entró en vigor el 2 de enero de 1973.

- Resolución 3717 de 2010. [Autoridad de Energía Eléctrica de Puerto Rico]. *Para autorizar la emisión de la emisión de bonos Power Revenue Bonds, Series XX* por \$822,210,000. 26 de marzo de 2010.
- Resolución 5044 de 1984. [BGF]. Para crear la Corporación de Financiamiento Público de Puerto Rico. 12 de diciembre de 1984.
- Resolución 9132 de 2009. [BGF]. *Para aprobar los detalles de la emisión por \$4,118,153,700 de Sales Tax Revenue Bonds, First Subordinate Series 2009 A.* 10 de junio de 2009.
- Resolución 9664 de 2011. [Banco Gubernamental Fomento para Puerto Rico]. *Para aprobar los detalles de la emisión hasta \$825,000,000 de Puerto Rico Infrastructure Authority Revenue Bonds (Ports Authority Project) Series 2011* y la emisión de cartas de crédito para apoyar dicha emisión de bonos. 16 de noviembre de 2011.
- Resolución 10267 de 2014. [BGF]. Para aprobar los detalles de la emisión por \$3,500,000,000 de *General Obligation Bonds of 2014 Series A.* 11 de marzo de 2014.
- Resolución EC-1633 de 2007. [BGF]. *Para aprobar los detalles de la emisión por \$250,000,000 de Senior Transportation Revenue Bonds Series M, \$1,502,904,943.95 de Senior Transportation Revenue Refunding Bonds Series N y \$432,955,609.05 de Highway Revenue Refunding Bonds Series CC.* 15 de febrero de 2007.
- Resolución EC-2010-08 de 2010. [Banco Gubernamental Fomento para Puerto Rico]. *Para aprobar los detalles de la emisión de bonos por \$822,210,000 de Power Revenue Bonds Series XX.* 26 de marzo de 2010.
- Resolución EC-2011-70 de 2011. [BGF]. Para aprobar los detalles de la emisión por \$303,945,000 de *Government Facilities Revenue Bonds Series S.* 10 de agosto de 2011.
- Resolución EC-2011-102 de 2011. [Banco Gubernamental Fomento para Puerto Rico]. *Para aprobar los detalles de la emisión por \$669,215,000 de Puerto Rico Infrastructure Revenue Bonds (Ports Authority Project) Series 2011.* 16 de diciembre de 2011.
- Resolución EC-2011-104 de 2011. [Banco Gubernamental Fomento para Puerto Rico]. *Para autorizar la emisión de Senior Notes por \$1,399,045,000 Series H y los Senior Notes por \$397,935,000 Series I.* 21 de diciembre de 2011.
- Resolución EC-2012-01 de 2012. [BGF y la Corporación para el Financiamiento Público de Puerto Rico]. *Para autorizar la emisión de bonos por \$410,665,000 de Commonwealth Appropriation Bonds 2012 Series A.* 13 de junio de 2012.
- Resolución EC-2012-55 de 2012. [BGF]. *Para autorizar la emisión de bonos por \$410,665,000 de Commonwealth Appropriation Bonds 2012 Series A.* 13 de junio de 2012.

Cartas circulares

- Boletín Administrativo OE-2013-007. [La Fortaleza]. *Para crear el cargo de principal oficial de finanzas públicas y asignarle responsabilidades y funciones.* 15 de febrero de 2013.
- Boletín Administrativo OE-2015-46. [La Fortaleza]. *Para ordenar la retención de recaudos que corresponderían a la ACT, la Autoridad para el Financiamiento de la Infraestructura, la Autoridad Metropolitana de Autobuses, La Autoridad de Transporte Integrado y la Autoridad del Distrito de Convenciones de Puerto Rico con el propósito de cumplir con el pago de la deuda pública.* 30 de noviembre de 2015.
- Boletín Administrativo Núm. OE-2016-10. [La Fortaleza]. *Para declarar un período de emergencia para el Banco Gubernamental de Fomento para Puerto Rico atender el desembolso de depósitos y préstamos por dicho banco y ordenar la implementación de otras medidas razonables y necesarias para permitir a dicho banco continuar llevando a cabo sus operaciones.* 8 de abril de 2016.
- Boletín Administrativo Núm. OE-2016-14. [La Fortaleza]. *Para declarar una moratoria en el pago de ciertas obligaciones del Banco Gubernamental de Fomento para Puerto Rico, declarar un período de emergencia para la Autoridad para el Financiamiento de la Infraestructura de Puerto Rico, para ordenar la implantación de otras medidas que son razonables y necesarias para permitir que se continúen brindando servicios esenciales para proteger la salud, seguridad y el bienestar de los residentes del Estado Libre Asociado de Puerto Rico, y para enmendar el decimoquinto de los por tanto del Boletín Administrativo Núm. OE-2016-10.* 30 de abril de 2016.

- Boletín Administrativo OE-2016-18. [La Fortaleza]. *Para declarar un periodo de emergencia para la ACT hasta el 30 de junio de 2016, Suspender la Obligación de la ACT de transferir o depositar en instituciones financieras o cualquier otra entidad que actúe como agente fiscal los ingresos de los peajes y cualquier otro ingreso recibido, y ordenar la implementación de otras medidas razonables y necesarias para la continuación de la prestación de los servicios esenciales para proteger la salud, la seguridad y el bienestar de los residentes en el ELA.* 17 de mayo de 2016.
- Boletín Administrativo OE-2016-30. [La Fortaleza]. *Para declarar un período de emergencia para el ELA, y ordenar la implementación de otras medidas razonables y necesarias para la continuación de la prestación de los servicios esenciales para proteger la salud, la seguridad y el bienestar de los residentes del ELA; y para otros fines relacionados.* 30 de junio de 2016.
- Boletín Administrativo OE-2016-31. [La Fortaleza]. *Para declarar un período de emergencia para ciertas entidades gubernamentales, aplazar ciertas obligaciones de deuda de esas entidades, suspender transferencias de ingresos y ordenar la implementación de otras medidas razonables y necesarias para la continuación de la prestación de los servicios esenciales para proteger la salud, la seguridad y el bienestar de los residentes en el Estado Libre Asociado de Puerto Rico.* 30 de junio de 2016.
- Boletín Administrativo OE-2018-034. [La Fortaleza]. *Para enmendar ciertas disposiciones del Boletín Administrativo OE-2013-007.* 3 de agosto de 2018.



MISIÓN

Fiscalizar las transacciones de la propiedad y de los fondos públicos, con independencia y objetividad, para determinar si se han realizado de acuerdo con la ley, y atender otros asuntos encomendados.

Promover el uso efectivo, económico, eficiente y ético de los recursos del Gobierno en beneficio de nuestro Pueblo.



PRINCIPIOS PARA LOGRAR UNA ADMINISTRACIÓN PÚBLICA DE EXCELENCIA

Dichos principios se incluyen en la Carta Circular OC-18-19 del 27 de abril de 2018 y este folleto.



QUERELLAS

Apóyenos en la fiscalización de la propiedad y de los fondos públicos.

 1-877-771-3133 | (787) 754-3030, ext. 2803 o 2805

 querellas@ocpr.gov.pr

Las querellas sobre el mal uso de la propiedad y de los fondos públicos pueden presentarse, de manera confidencial, personalmente, por correo o teléfono o mediante correo electrónico. Puede obtener más información en la página de Internet de la Oficina, sección Queréllese.

INFORMACIÓN DE CONTACTO

 105 Avenida Ponce de León Hato Rey, Puerto Rico

 PO Box 366069 San Juan, Puerto Rico 00936-6069

 (787) 754-3030  (787) 751-6768

 www.ocpr.gov.pr  ocpr@ocpr.gov.pr

SÍGANOS

Le invitamos a mantenerse informado a través de nuestra página de Internet y las redes sociales.

