



**Banco Gubernamental de Fomento  
para Puerto Rico**

ESTADO LIBRE ASOCIADO DE PUERTO RICO

# Exposición General sobre la Deuda Pública

AÑO FISCAL 2006  
Y PRIMEROS SEIS MESES  
AÑO FISCAL 2007

**Presentación ante la Comisión de Presupuesto  
y Asignaciones de la Cámara de Representantes**

**3 de mayo de 2007**

## **Exposición General sobre la Deuda Pública**

### **PONENCIA DEL SR ALFREDO SALAZAR PRESIDENTE INTERINO DEL BANCO GUBERNAMENTAL DE FOMENTO PARA PUERTO RICO**

Buenos días, Hon. Ángel Pérez, Presidente de la Comisión de Presupuesto y Asignaciones de la Cámara de Representantes y demás miembros de la Comisión. Para fines de récord mi nombre es Alfredo Salazar, Presidente de la Junta de Directores del Banco Gubernamental de Fomento para Puerto Rico (BGF) y su Presidente Interino. Comparezco ante ustedes para presentarles el informe de la deuda pública, según requerido por ley.

#### **INTRODUCCIÓN**

El reto principal que tenía el Gobierno de Puerto Rico con la deuda pública era la deuda extra-constitucional. Entre la Legislatura y el Ejecutivo se llegó a un acuerdo que atendió responsablemente este asunto. La deuda constitucional, la de los municipios y la de las corporaciones públicas siempre ha estado, y continúa estando, manejada de forma prudente. No así la deuda extra-constitucional que creció excesivamente en los últimos 10 años y no es hasta ahora que se ha implantado un control absoluto de la misma. Nuestra exposición en la mañana de hoy incluirá un informe sobre el comportamiento de la deuda pública durante el Año Fiscal 2006, los primeros seis meses del Año Fiscal 2007 y su proyección futura. Además, les presentaremos nuestra perspectiva sobre la capacidad de Puerto Rico para financiar su obra pública y la importancia de utilizar esa capacidad en forma prudente para invertir en infraestructura que apoye el desarrollo económico, especialmente en estos momentos en que los indicadores económicos pintan un cuadro desalentador. Finalmente, presentaremos los aspectos más sobresalientes de nuestra gestión como agente fiscal y asesor financiero del Gobierno Central y todas sus instrumentalidades.

La deuda existente, la capacidad de endeudamiento y la proyección hacia el futuro de nuestra deuda son uno de los asuntos medulares que maneja el BGF en su rol de agente fiscal. La deuda ha venido aumentando desde hace mucho tiempo, como todos saben, y puedo asegurarles que hoy la misma está y continuará siendo manejada dentro de criterios de sana administración financiera. Con esto quiero decir que existen controles efectivos sobre el nivel de endeudamiento y se han creado mecanismos para que comience inmediatamente un ciclo de reducción de deuda en términos absolutos y relativos. Me refiero al Fondo de Interés Apremiante (FIA), creado por legislación el año pasado, que asegura la reducción de la deuda extra-constitucional, anteriormente pagadera del Fondo General, por \$6.8 billones. También nos proponemos extinguir durante los próximos 18 años, a razón de \$175 millones por año, la deuda de

\$1.1 billones que tiene con el BGF el Fondo de Mejoras Públicas. En otras palabras, por primera vez en la historia de Puerto Rico se contempla una reducción de \$7.9 billones en la deuda pública. Además, a base de la Ley de Reforma Fiscal, no se podrá aumentar la deuda extra-constitucional, o sea, aquella deuda que no tenga una fuente de repago asegurada.

Hay quienes piensan que coger dinero prestado no es aconsejable; que los países, estados y municipios, las corporaciones e individuos, no deberían pedir prestado y que endeudarse o “embrollarse” eventualmente te ocasiona problemas. Eso puede ser cierto si uno se excede y no se mantiene dentro de su capacidad de pago. Me explico, siempre y cuando se tenga la capacidad de pagar lo que se está tomando prestado, se puede usar la deuda para obtener un beneficio económico, porque tomar prestado nos permite invertir hoy para obtener beneficios en el futuro. Nadie objeta que tomemos una hipoteca a 30 años para comprar una vivienda, porque pagar el costo de la vivienda hoy para tener el beneficio de un hogar seguro en los próximos 30 años es una acción buena, siempre y cuando se tenga la capacidad para pagar las mensualidades. Puerto Rico siempre ha tenido, y en la actualidad tiene la capacidad para pagar toda su deuda.

Y es precisamente pasando la prueba de “capacidad de pago”, que tanto analizan las agencias clasificadoras y los compradores de nuestros bonos, de lo que dependemos para mantener el acceso a los mercados de capital que es la clave de nuestro desarrollo económico. Si no podemos probar nuestra capacidad de pago para incurrir en deuda adicional o para pagar la deuda existente, los mercados de capital nos cierran las puertas afectándose así la habilidad del gobierno de continuar haciendo inversiones públicas. Por lo tanto, la deuda pública es un recurso necesario para invertir en mejoras a nuestra infraestructura, sobre todo cuando el costo de la deuda incurrida es bajo, como es el caso de las emisiones recientes que hemos colocado en los mercados con vencimientos de 30 años o más a un costo efectivo menor al 4.5%. Cada dólar de deuda que se invierte en infraestructura está respaldado por un activo real que aumenta el patrimonio del pueblo y apoya nuestro desarrollo económico. En la medida en que tenemos la capacidad de tomar prestado y que los inversionistas entienden que Puerto Rico reúne los requisitos para pedir prestado, en esa misma medida tenemos la capacidad de contribuir al desarrollo económico del país invirtiendo en la infraestructura en una forma responsable.

Igualmente, en la medida en que el mercado nos cierre sus puertas, porque no tengamos nuestras finanzas en orden o no tengamos la capacidad de repagar nuestra deuda, estaremos impedidos de contribuir al desarrollo económico. Desde los inicios de la modernización de Puerto Rico, a mediados del siglo pasado, nos hemos beneficiado de tener acceso al mercado de capital de más bajo costo en el mundo: el mercado de bonos municipales de los Estados Unidos. Este mercado nos ha permitido financiar una infraestructura sin la cual Puerto Rico no hubiera avanzado en su desarrollo económico y social. Es la inversión pública lo que contribuyó a transformar una economía tradicional y pobre en una economía industrial moderna.

Así que si entendemos que tomar prestado con prudencia es bueno, cuando el beneficio que se obtiene es mayor al costo del préstamo, porque nos permite invertir en activos productivos a largo plazo, debemos concluir que la deuda pública sigue siendo un instrumento necesario para garantizar un nivel de vida cada vez mejor para las próximas generaciones de puertorriqueños. Vamos entonces a examinar la composición actual de la deuda pública total de Puerto Rico.

## **NIVEL DE LA DEUDA ACTUAL**

La sociedad puertorriqueña se siente preocupada por la deuda pública, y tiene razones legítimas para ello. Hay tres tipos de entidades que emiten deuda pública en Puerto Rico. Éstas son el Gobierno Central, los gobiernos municipales y las corporaciones públicas del Estado. En primer lugar, la cifra total es de \$45,936 millones al 31 de diciembre de 2006.

A esta cantidad hay que deducirle la porción de la deuda que le corresponde pagar a otros y por la cual los tenedores de esos bonos no tienen recurso alguno contra el gobierno del Estado Libre Asociado de Puerto Rico. Esta deuda asciende a \$3,396 millones y se compone de préstamos pagaderos por algunas agencias del gobierno federal, como subsidios de HUD, y bonos que se pagan con fondos provenientes del acuerdo del tabaco.

Al quitar estos \$3,396 millones quedan \$42,540 millones, que se divide en seis categorías de deuda, que paso a explicar.

En primer lugar, existe la deuda más protegida – los bonos de Obligaciones Generales que emite directamente el ELA – tiene garantía constitucional porque su repago está protegido por la buena fe y el crédito del ELA. Esto significa que la capacidad del Estado de imponer contribuciones a sus ciudadanos sirve de garantía a estos bonos; es decir, que todos los recursos disponibles al Estado se usarán para pagar el servicio de la deuda de nuestras Obligaciones Generales en circulación, que al 31 de diciembre asciende a \$8,167 millones. En el Año Fiscal 2005 los recaudos de fuentes internas del Fondo General ascendieron a \$7,937 millones y en el Año Fiscal 2006 fue \$8,189 millones para un promedio en esos dos años de \$8,063 millones. El requisito máximo de servicio de esta deuda en cualquier año futuro es de \$680 millones, lo que significa que el 8.4% del ingreso promedio del Estado está comprometido para servir la deuda de las Obligaciones Generales. El uso de este margen prestatario viene bajando desde 1999 cuando alcanzó 9.7%. Podemos apreciar que aún tenemos amplio margen prestatario hasta llegar al límite del 15% que establece nuestra Constitución. Por lo tanto, en términos de las Obligaciones Generales, estamos muy por debajo del límite constitucional que nosotros mismos nos hemos impuesto para asegurarnos que actuamos con prudencia en el manejo de nuestra deuda pública.

Incluso, si le sumamos a las Obligaciones Generales algunas otras deudas garantizadas por el ELA, como la deuda de la Autoridad de Edificios Públicos que asciende a \$2,983 millones, todavía estamos por debajo del límite de 15%. Esta deuda se emitió con la garantía solidaria del ELA, o sea, que si el deudor no paga el ELA responde y por lo tanto, se debe considerar como parte de las obligaciones del ELA.

En segundo lugar, el Gobierno Central incurre en deuda emitiendo Pagarés en Anticipación de Ingresos (TRANS), que se pagan en el mismo ejercicio fiscal. O sea, que al 30 de junio de 2007 los TRANS que ascienden a \$1,275 millones, estarán pagos en su totalidad.

En tercer lugar, están las nueve corporaciones públicas que emiten bonos y generan sus propios ingresos para cumplir con el servicio de su deuda. Éstas deben, entre bonos y otros financiamientos, un total de \$19,820 millones. La cantidad de deuda en que pueden incurrir está limitada legalmente a la capacidad de cada una de generar ingresos para cubrir el repago de los bonos, requisito que se impone estrictamente mediante acuerdos en los contratos de fideicomiso que regulan estas emisiones. En otras palabras, la deuda del Gobierno Central y de las corporaciones públicas tiene controles que limitan su nivel de acuerdo a la capacidad de pago de cada deudor.

En cuarto lugar, está la deuda de los municipios que también tienen limitaciones estatutarias sobre cuánto pueden tomar prestado para sus operaciones y para obras públicas. La deuda total de los municipios al 31 de diciembre de 2006 era de \$2,318 millones y se compone de \$1,830 millones tomado prestado para mejoras permanentes y equipo, y \$488 millones para sus operaciones. La deuda incurrida para obra pública se limita al 10% del valor tasado de la propiedad inmueble y se paga directamente por el CRIM de la contribución adicional especial sobre la propiedad que les recauda a los municipios. Con la deuda operacional de igual forma, el CRIM le remite al BGF la cantidad correspondiente para el servicio de esa deuda, lo cual se limita a 10% de los ingresos operacionales del municipio. Por lo tanto, los municipios tienen controles fiscales para mantener los niveles de deuda dentro de sus capacidades de pago.

En quinto lugar, nos queda por comentar la deuda extra-constitucional que asciende a \$6,847 millones al 30 de junio de 2006 y que no se le sumará ninguna otra obligación. Esta deuda que se incurrió a través de los años y en su mayoría toda autorizada por ley, no tenía fuente de repago identificada hasta que se aprobó la Reforma Fiscal que incluyó la creación del FIA mediante la Ley Núm. 91 de 13 de mayo de 2006, y se le designó un punto porcentual del Impuesto sobre las Ventas y Uso (IVU). Esta deuda será extinguida en su totalidad mediante su refinanciamiento con una fuente de repago segura y líquida, como es el IVU, relevando de esa forma al Fondo General de la carga que había asumido de repagar esa deuda. Finalmente, está la deuda que mencionamos anteriormente con el Fondo de Mejoras Públicas que asciende a \$1.130 millones y que esperamos sea pagada

durante los próximos 18 años a razón de \$175 millones anuales de las emisiones de Obligaciones Generales, según las leyes que autorizaron esos préstamos.

En fin, hemos visto como el Gobierno de Puerto Rico ha tomado medidas categóricas para poner la casa en orden en lo que respecta al manejo de la deuda pública. En este momento toda la deuda pública está identificada y atendida, con fuentes de repago claras y precisas, y dentro de nuestra capacidad de pago. Mantener esta disciplina de no aprobar endeudamientos que no tengan fuentes de repago identificadas y que estén dentro de la capacidad de pago de cada entidad pública, es la misión del BGF. Estas medidas garantizan que podremos seguir utilizando este instrumento esencial para nuestro desarrollo sin poner en riesgo el buen crédito del sector público ni el bienestar de las generaciones presentes y futuras de los puertorriqueños.

## **MEDIDAS PARA CONTROLAR Y REDUCIR LA DEUDA PÚBLICA**

Cabe recalcar que hemos estado reduciendo el crecimiento de la deuda pública de un 15.1% que aumentó en el Año Fiscal 2004, a una tasa de alrededor de 7.6% en el Año Fiscal 2005, 7.1% en el Año Fiscal 2006, y hasta diciembre de 2006 en un 6.5%. Este ritmo de crecimiento de la deuda se acerca más al crecimiento observado en el Producto Nacional Bruto, a precios corrientes durante los últimos dos años fiscales. A pesar de la reducción observada en el crecimiento de la deuda pública, es necesario seguir llevando el crecimiento de la deuda a la par con el crecimiento del Producto Nacional Bruto.

Para lograr parcialmente este objetivo, hemos establecido la meta en el caso de las corporaciones públicas y el Gobierno Central, que las mejoras de capital se financien con un 25% de fondos internos. Sabemos que tomará un tiempo en lo que el Gobierno Central pueda generar ahorros en el Fondo General que le permita financiar parte del Fondo de Mejoras Públicas sin recurrir al mercado de bonos, pero no deja de ser una meta de sana administración fiscal.

## **FORTALEZA DEL CRÉDITO DE PUERTO RICO**

En el informe sobre la deuda pública que les presenté en mayo de 2006 les hablé sobre los retos relacionados con la salud fiscal y crediticia del Gobierno Central, que habíamos enfrentado durante los dos años anteriores relacionados con el efecto adverso sobre la evaluación de nuestro crédito por parte de las agencias clasificadoras. Hoy la historia nos presenta un cuadro más alentador.

En julio de 2006 *Standard & Poors'* (S&P) (ver anejo) removió su alerta con implicaciones negativas que mantenía desde marzo de 2006 a las Obligaciones Generales del ELA y a toda la deuda pública de Puerto Rico, y mantuvo la clasificación en BBB.

*Moody's Investors Service*, por su parte, (ver anejo) nos removió de su lista de créditos bajo observación (*watchlist*) en la que había colocado en mayo de 2006 a las Obligaciones Generales del ELA y la deuda pública de Puerto Rico, y mantuvo la clasificación en Baa3.

Ambas decisiones alentadoras respondieron a la aprobación del IVU y a la legislación sobre el control en los gastos, así como en la política de austeridad en el gasto público de esta Administración. A estos efectos, se eliminaron los obstáculos que habían creado incertidumbre y nos permitieron continuar, con paso firme, nuestra agenda de trabajo.

Así las cosas, nos encaminamos a atender la perspectiva negativa que mantiene nuestro crédito mediante la eliminación del déficit estructural en un número de años razonable y la implantación efectiva de medidas de control de gastos. Para lograr este objetivo se requiere del más sólido compromiso de todos.

### **EMISIONES DURANTE EL AÑO FISCAL 2007**

Ante ese nuevo escenario crediticio acudimos al mercado con la emisión de las obligaciones generales en agosto de 2006 recuperando la confianza de los bonistas en el crédito de Puerto Rico. Esta emisión que financia al Fondo de Mejoras Públicas y asigna dinero a las agencias y a los municipios para numerosas obras públicas a través de toda la Isla fue por \$675 millones. Se logró el respaldo de los compradores tradicionales de nuestros bonos y principales inversionistas de los Estados Unidos al sobre venderse 2.7 veces. Esta emisión nos permitió invertir \$336 millones en obras de infraestructura y reparar, según la legislación que las autorizo, líneas de crédito que el BGF había otorgado al Fondo de Mejoras Publicas para obras.

También colocamos emisiones de bonos de la Autoridad para el Financiamiento de la Infraestructura (AFI) que vendió \$424 millones; Universidad de Puerto Rico que colocó \$546 millones, la Autoridad de Carreteras que colocó \$2,194 millones y la Autoridad de Energía Eléctrica que vendió \$1,945 millones.

Queremos resumir para ustedes las principales características de dos de estas emisiones.

En febrero pasado, la Autoridad de Carreteras y Transportación (ACT) logró más de \$100 millones en ahorros tras colocar exitosamente \$2,194 millones para refinanciar su deuda y generó \$250 millones en dinero nuevo para continuar con su programa de repavimentación. Esta emisión, que tuvo una clasificación de Baa2 por parte de *Moody's* y BBB+ por parte de *S&P*, se da luego de que las agencias clasificadoras aumentaran la clasificación de los bonos emitidos, representando un paso de avanzada a la gestión de mejorar la clasificación crediticia de la deuda pública de Puerto Rico y sus emisores, y resultó en un costo efectivo de 4.45%.

En abril de 2007, *S&P* revisó su clasificación para la AEE y le quitó la alerta al crédito y la perspectiva negativa otorgándole una clasificación de BBB+ con perspectiva estable. La AEE recibió además una reafirmación de su clasificación de A3 de *Moody's* y mejoró su perspectiva a estable, y obtuvo por primera vez la clasificación A- con perspectiva estable por parte de *Fitch Ratings*. Con este panorama, la AEE colocó \$1,945 millones en bonos en el mercado, generando \$645 millones para su programa de mejoras y logrando \$75 millones en ahorros al refinanciar \$1,300 millones de deuda.

Los inversionistas reaccionaron con gran entusiasmo a esta emisión, lo cual redundó en órdenes de compra por tres veces la cantidad de bonos ofrecidos. La sobreventa representa una muestra de confianza al papel de Puerto Rico al ampliarse la base de inversionistas y recibirse compradores nuevos, evidenciando la acogida que tuvo la transacción. Todo esto hizo posible que se lograra un costo total de interés de 4.46%, uno de los más bajos en la historia.

Otro factor que evidencia las fortalezas del crédito de Puerto Rico es el apoyo recibido de la banca comercial. A estos efectos, en julio de 2006 se formalizó una facilidad de crédito rotativa sindicada entre siete bancos, de \$1,000 millones que le provee flexibilidad financiera al gobierno en anticipación de sus emisiones de notas conocidas como TRAns (*Tax Revenue in Anticipation Notes*) para el 2007. Ésta es la primera ocasión en la que una línea de crédito como ésta es provista por un selecto grupo de instituciones de la banca privada directamente al gobierno y no a través del BGF.

Otra de las transacciones que amerita destacarse es el refinanciamiento de \$250 millones de la Autoridad de Acueductos y Alcantarillados (AAA) a través de un sindicato de la banca local, la cual es parte de su plan en vías de obtener la autosuficiencia financiera. En diciembre, la AAA obtuvo otro refinanciamiento por \$850 millones, también de la banca comercial. Éste es el primer paso para reestructurar la deuda total de la AAA y obtener una clasificación que le permitirá durante el 2007 hacer una emisión de bonos luego de estar 20 años ausente del mercado municipal.

Lo que les acabo de relatar establece claramente que el crédito del gobierno de Puerto Rico en los mercados, está saludable. Los inversionistas y los bancos han demostrado sin duda alguna que creen firmemente en nuestra capacidad de pago y que nuestras emisiones de deuda serán bien recibidas. Las compañías aseguradoras de nuestro crédito, que han emitido cerca de \$20 billones de garantías a nuestras emisiones de bonos, siguen ofreciendo garantizar cada una de las emisiones de bonos que hacemos. Todos ellos estudian minuciosamente nuestro crédito y reconocen nuestra capacidad de pago al invertir su dinero en nuestros bonos y al comprometer la garantía de su repago. Esto es el mejor indicio de que nuestra deuda está bajo control y nuestra capacidad de pago es y seguirá fuerte. De otra manera, estos señores no nos prestarían ni un dólar pues no suelen hacer malas inversiones. Sin embargo, como pueden ver, nos han prestado más de \$45 billones y quieren seguir prestándonos cada vez que vamos al mercado.

## **PRÓXIMAS EMISIONES**

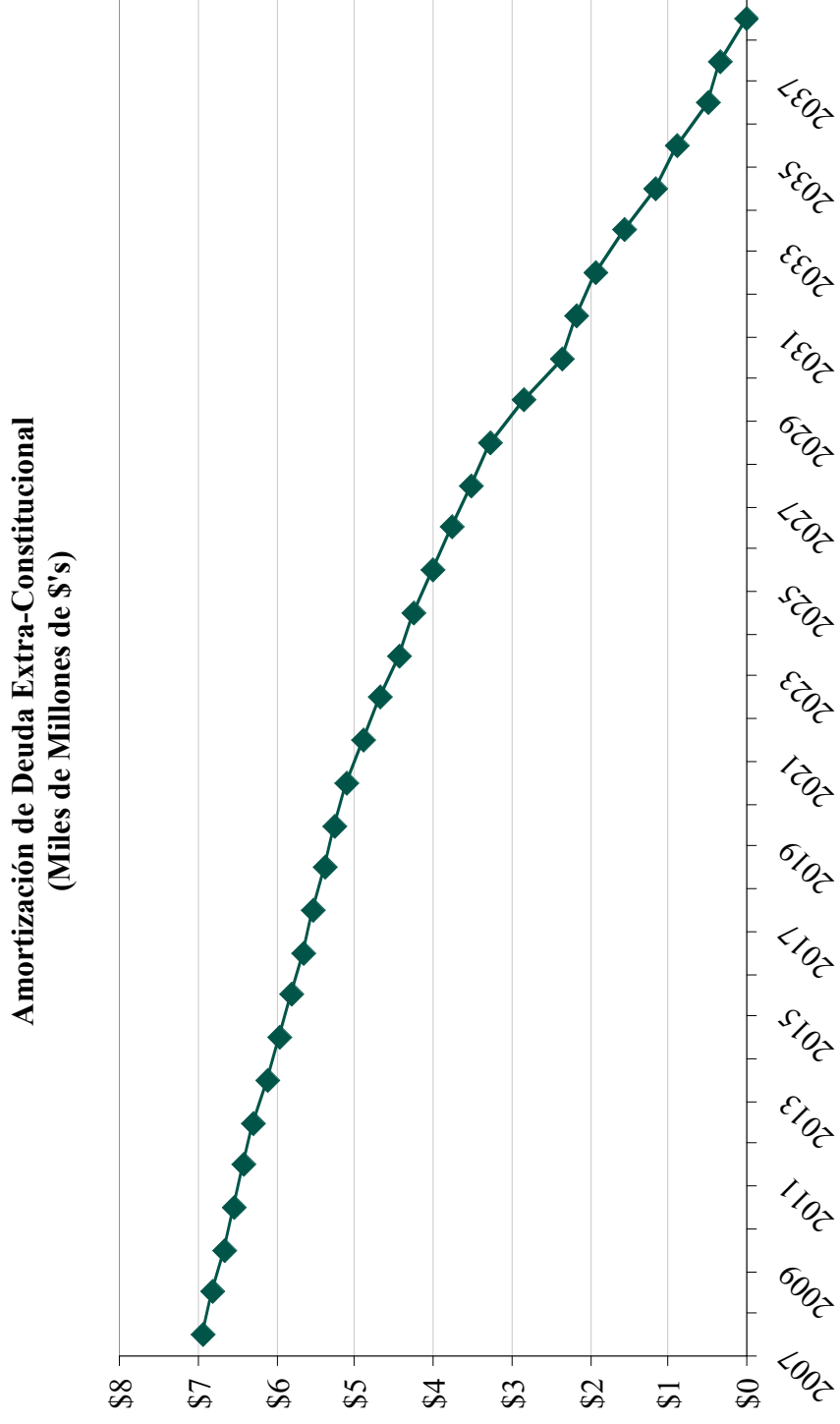
Hay dos transacciones muy importantes que llevaremos al mercado en los próximos meses. La primera es la del FIA que utilizará los recaudos de un punto porcentual del IVU para refinanciar o pagar el servicio de la deuda de los \$6.8 billones de la deuda extra-constitucional. Hemos determinado que el 1% del IVU puede generar deuda nueva para refinanciar cerca de \$5 billones de esa deuda y proveer fondos para continuar pagando aquella que no sea atractivo refinanciar. Esperamos que gran parte de esta emisión reciba una excelente clasificación de A o mejor por dos razones: primero que se paga de la “renta fija” establecida en la Ley Núm. 91 de 13 de mayo de 2006 que asegura un monto mínimo de \$170 millones para atender el servicio de la deuda; y que no estará sujeta al reclamo o preferencia de la deuda constitucional, según establecido en esa misma ley.

La otra emisión muy importante que se aproxima será para proveer recursos al Sistema de Retiro (Sistema). Como ustedes saben, las agencias clasificadoras han señalado el déficit actuarial del Sistema como una de las razones principales para reducir nuestra clasificación en el 2005. Los consultores del Sistema establecieron que el gobierno tiene una obligación actuarial de \$12.5 billones con los participantes, mientras mantiene \$2.5 billones en activos, o sea un 19% de la obligación, porción que está entre las más bajas de todos los estados. Esto significa que el Sistema tiene \$10 billones menos activos que sus obligaciones a los participantes. La deuda que emitirá el Sistema no aumenta los pagos que el Estado le hace hoy al Sistema y se invertirá completamente en activos adicionales para disminuir el déficit actuarial que actualmente experimenta el Sistema. Esto le dará gran tranquilidad a los participantes del Sistema, a los patronos, que de otra manera podrían tener que enfrentar la obligación de pagarle al pensionado sin ningún activo disponible y a las agencias clasificadoras de nuestro crédito, con quienes hemos discutido en principio esta transacción.

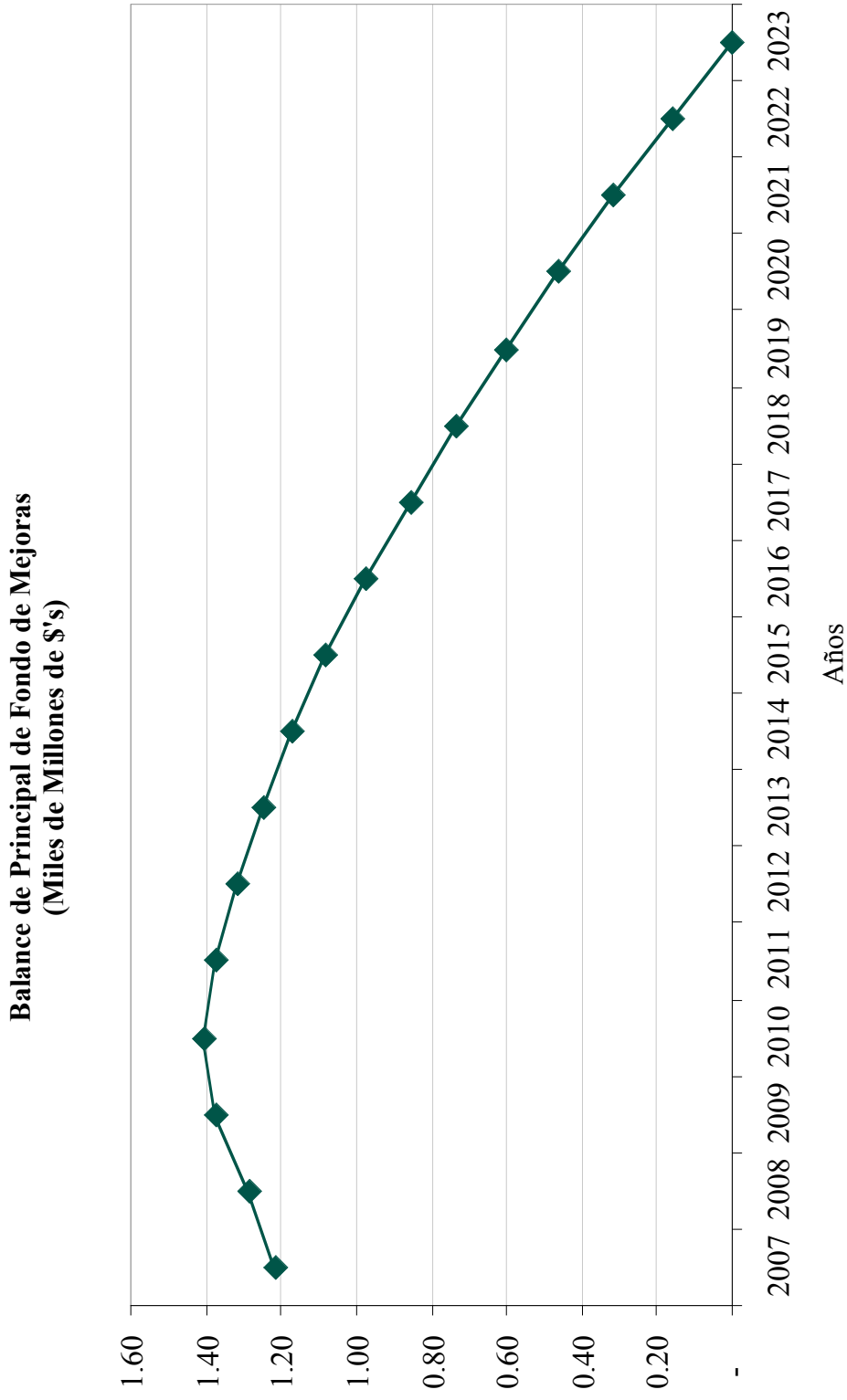
## **CONCLUSIÓN**

En conclusión, hemos demostrado que la deuda del país está actualmente bajo control, nuestra capacidad de pago está sustancialmente por encima de la necesaria para atenderla. Además, se vislumbra una reducción significativa de la deuda en términos del monto total de la misma y también en cuanto a su relación con la actividad económica futura de Puerto Rico. Un conocido economista del país me dijo que “es común hablar de la deuda pública como una carga a las generaciones futuras. Pero que en realidad, si la deuda cumple su propósito de financiar proyectos productivos a largo plazo, lo que hace es enriquecer a las generaciones futuras.”

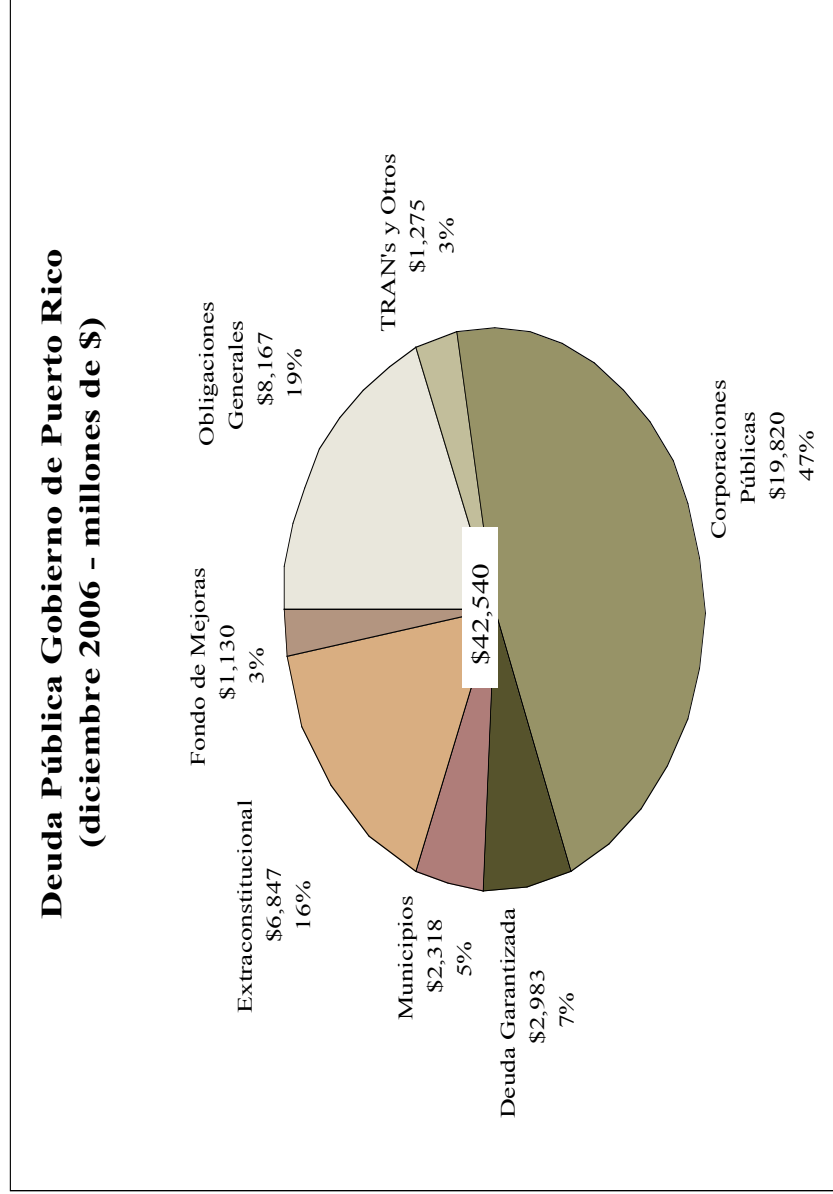
**Gráfica 1**



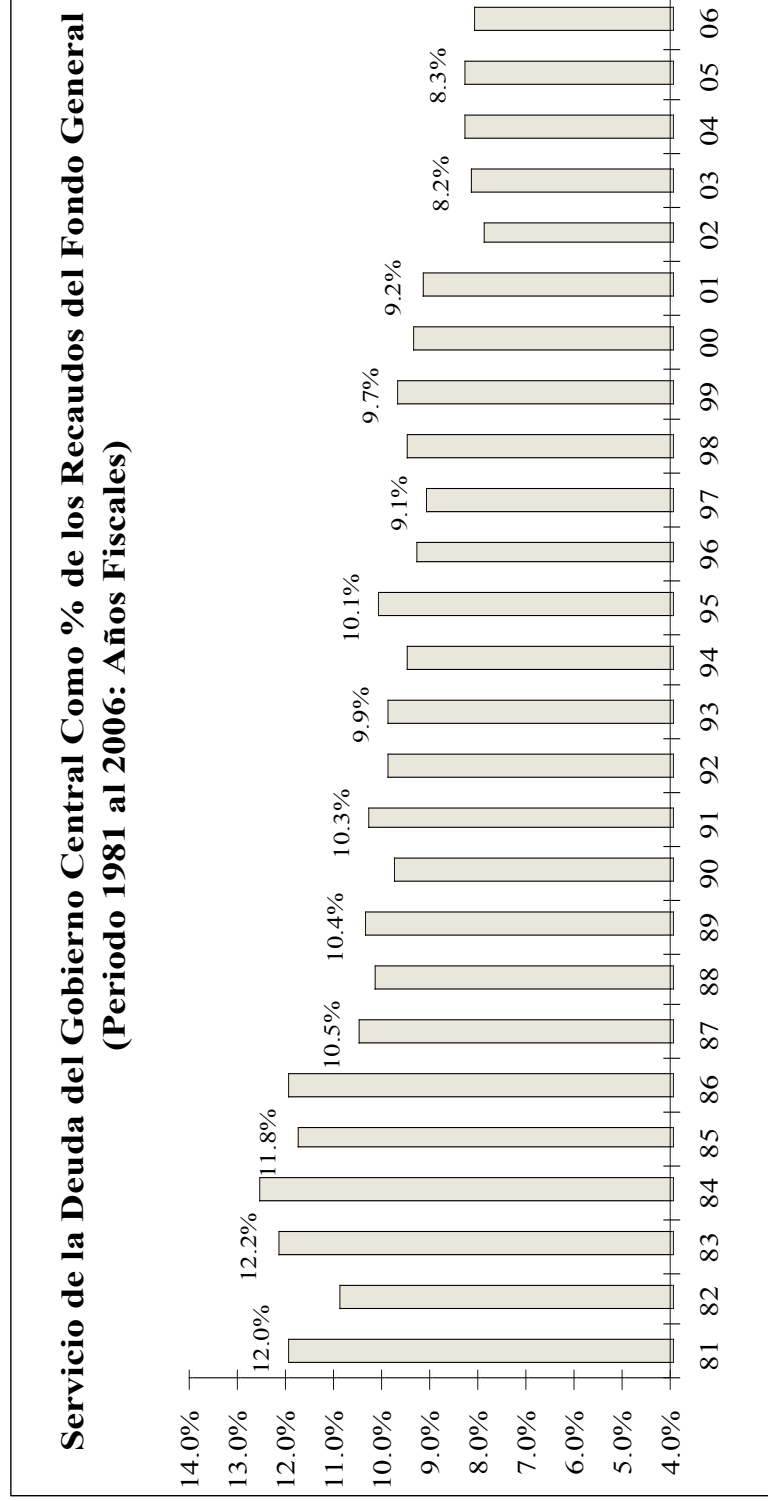
**Gráfica 2**



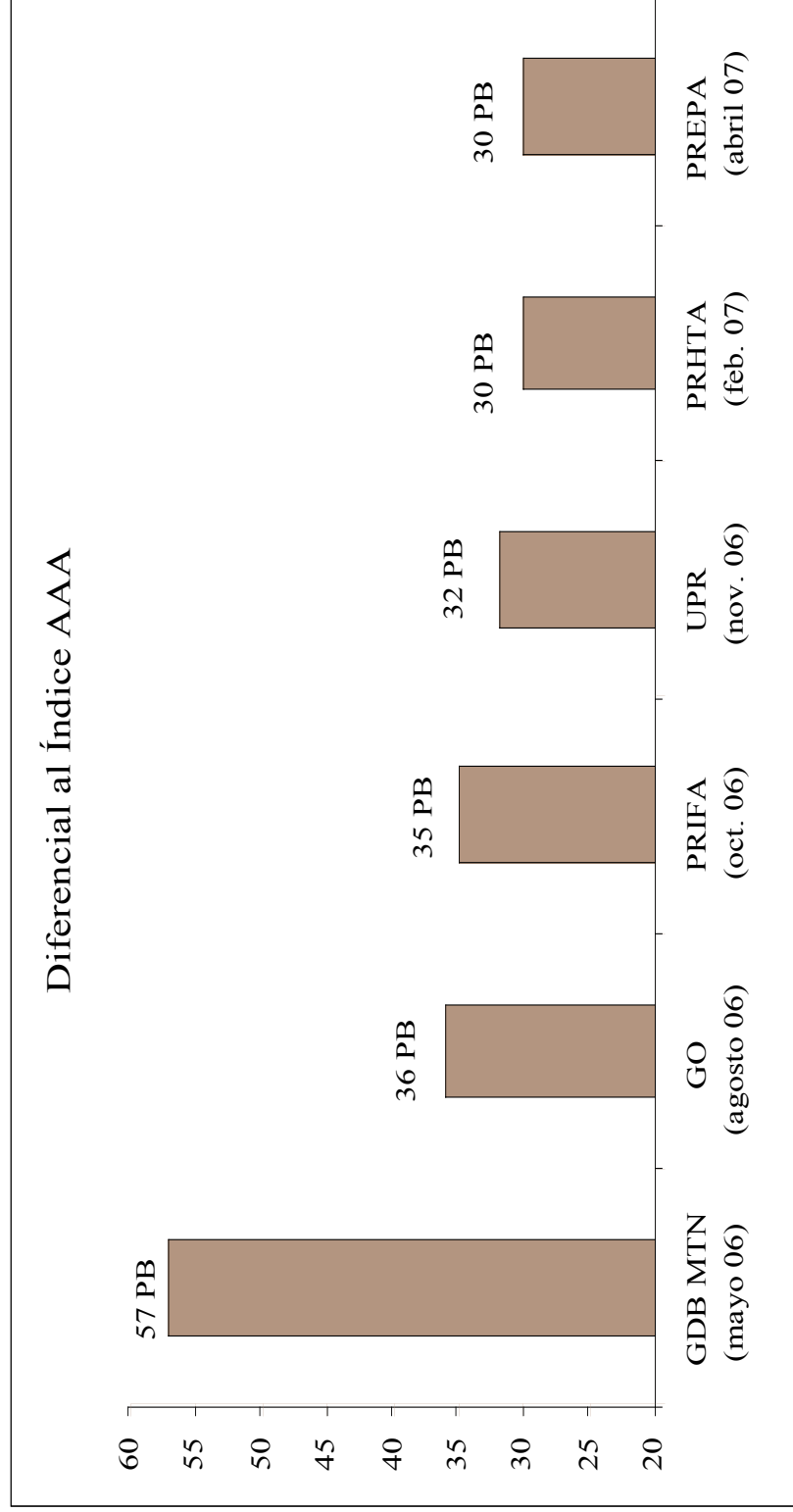
# Gráfica 3



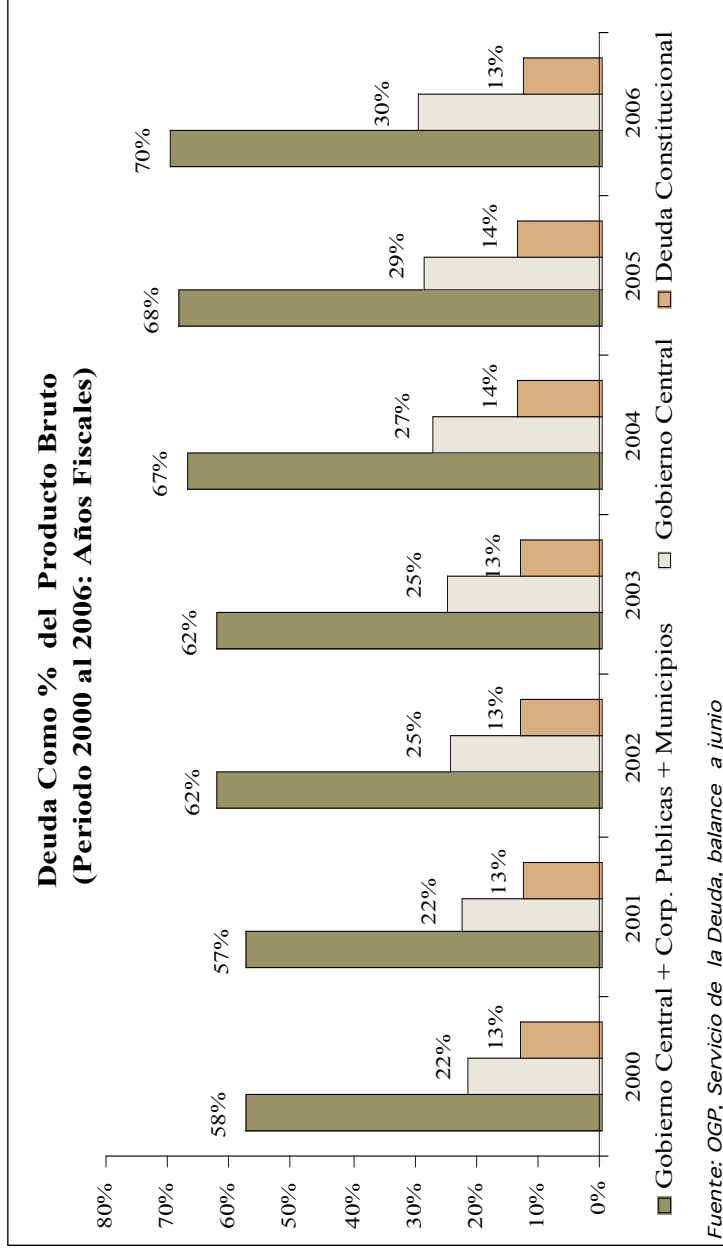
## Gráfica 4



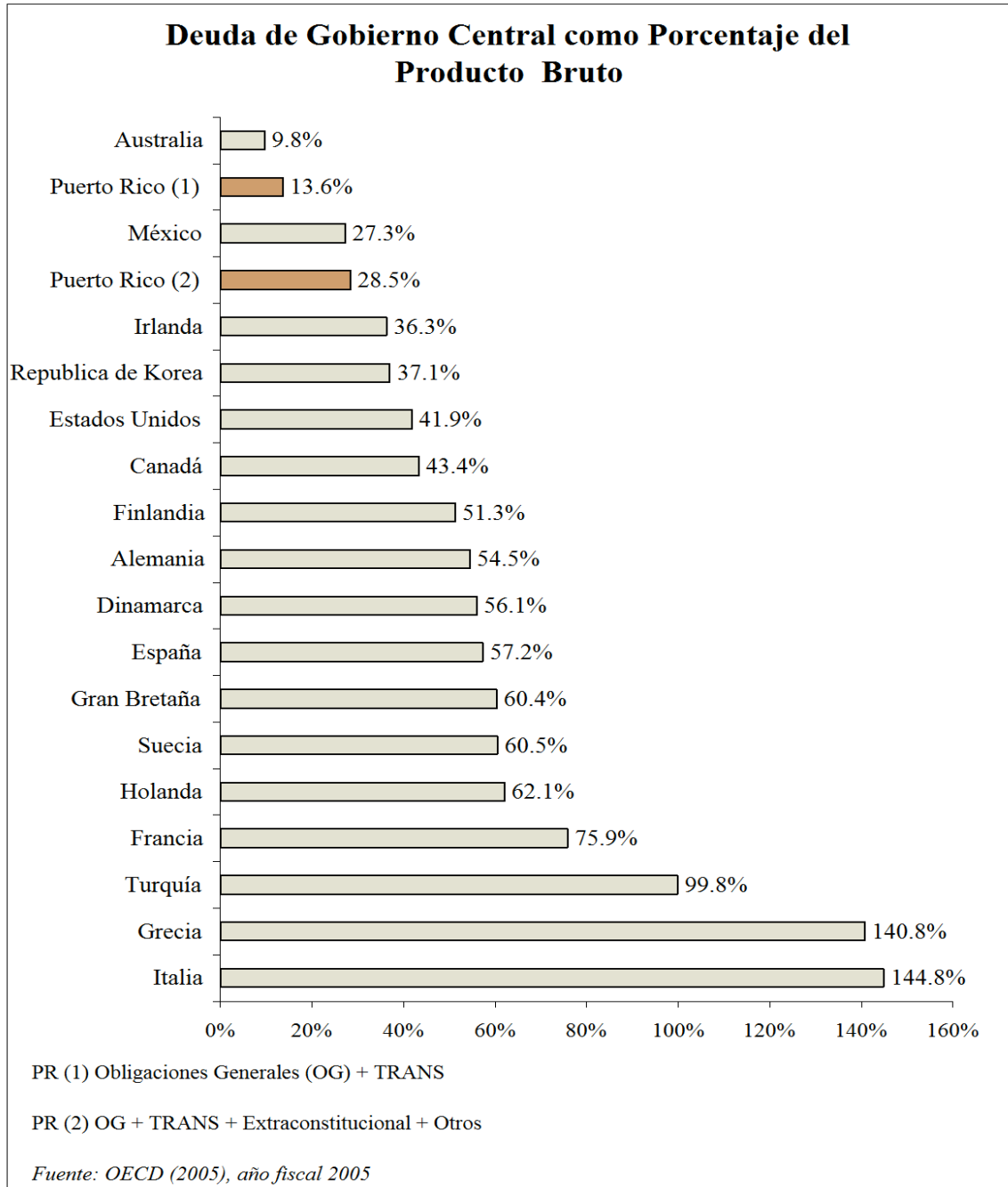
# Gráfica 5



# Gráfica 6



## Gráfica 7



## Gráfica 8

<b>Deuda Extraconstitucional Según Presupuesto (al 30 de junio de 2006 - en millones de \$'s)</b>	
Deuda Total de Apropriaciones Legislativas	\$9,901,086,131
Menos:	
TRANS 2006	\$319,741,000
Puerto de las Américas	\$23,848,000
	<hr/>
Deuda Extraconstitucional Según Presupuesto	<u>\$9,557,497,131</u>
Menos Deuda Pagadera de Otras Fuentes:	
Autoridad de Acueductos y Alcantarillados	\$883,006,000
Fondo de Mejoras Públicas	\$1,363,551,027
Fondo General	\$421,926,077
Autoridad para el Financiamiento de la Vivienda	\$41,650,000
	<hr/>
Deuda Extraconstitucional	\$6,847,364,027

## Gráfica 9

### Margen Prestatario Estimado de las Principales Corporaciones Publicas (Al 30 de junio de 2006- en millones de \$'s)

Corporación	Balance en bonos por pagar (6/30/06) (a)	Servicio máximo en cualquier año y otros requisitos	Ingresos requeridos (b)	Ingresos disponibles	Exceso de ingresos disponibles	Servicio adicional que puede incurrirse	Bonos adicionales que pueden emitirse (c)
AEE	\$5,246.4	\$473.8	\$568.6	\$698.0	\$129.4	\$107.8	\$1,273.2
ACT (d)	6,462.4	266.5	399.8	402.2	2.4	1.6	18.9
AEP (e)	2,884.5	219.5	219.5	219.5	0.0	0.0	440.5
AAA (f)	504.7	30.1	36.1	Ver nota	Ver nota	Ver nota	Ver nota
CFI	281.4	25.7	32.1	58.2	26.1	20.9	246.8
UPR	373.7	38.1	57.2	129.8	72.6	48.4	571.6
AP	70.7	9.1	11.4	27.8	16.4	10.9	128.7
Subtotal	\$15,823.8	\$1,062.8	\$1,324.7	\$1,535.5	\$246.9	\$189.6	\$2,679.7
BGF(g)	267.0	---	---	---	---	---	283.0
<b>Total</b>	<b><u>\$16,090.8</u></b>	<b><u>\$1,062.8</u></b>	<b><u>\$1,324.7</u></b>	<b><u>\$1,535.5</u></b>	<b><u>\$246.9</u></b>	<b><u>\$189.6</u></b>	<b><u>\$2,962.7</u></b>

Notas:

a) No incluyen valor apreciado de los *Capital Appreciation Bonds*.

b) De acuerdo con la fórmula en el Contrato del Fideicomiso de cada corporación.

c) Cantidades estimadas al 7.5% de interés anual a 30 años.

d) El cómputo de margen prestatario, para efectos de esta tabla, se basa en la Resolución de Bonos de 1998 (*Senior Bonds* solamente). El balance de sus bonos al 30 de junio de 2006 (\$6,462.4 millones) representa el total de todos sus bonos en circulación. Los ingresos disponibles, según información auditada, representan los ingresos según definidos en su Resolución de Bonos de 1998 solamente, y no reflejan ajuste anualizado correspondiente a la revisión de ingresos por concepto de peajes por 43% efectuada en septiembre de 2005. La capacidad adicional de bonos subordinados de la ACT era de \$384.3 millones aproximadamente al 30 de junio de 2006.

e) Su margen libre es igual al máximo de bonos garantizados por el Gobierno Central (\$3,325 millones), menos el balance adeudado de \$2,884.5 millones al 30 de junio del 2006.

f) No existen bonos vigentes bajo su contrato de fideicomiso. Los bonos vigentes se componen de los bonos en circulación de la Serie 1995 (garantizadas por el Gobierno Central y emitidos bajo una resolución separada) y los bonos emitidos a Rural Development bajo la Resolución Núm. 1224 del 12 de agosto de 1986, según enmendada. Actualmente se estructura un financiamiento con los recursos adicionales disponibles que le permitirá emitir alrededor de \$930 millones en bonos para cancelar líneas de crédito existentes y continuar financiando su plan de mejoras.

g) Bonos garantizados por el Gobierno Central solamente. No incluye pagarés del BGF como tampoco bonos de subsidiarias, *mortgage bonds*, ni *tax debt collateralized bonds*. No existen requisitos de cobertura para la deuda del BGF. Su margen prestatario se determina deduciendo la deuda a largo plazo (garantizados por el ELA) de los \$550 millones máximo que garantiza el ELA, según la Ley Núm. 12 del 9 de mayo de 1975, según enmendada. Por tanto, su margen libre al 30 de junio de 2006 era de \$283.0 millones.