



**Testimonio de Tom Sanzillo
Director de Análisis Financiero
Instituto de Economía Energética y Análisis Financiero**

**Ante la Corte de Distrito de los Estados Unidos para el Distrito de Puerto Rico
28 de abril de 2023**

I. Preguntas Introdutorias

P. Indique su nombre.

Tom Sanzillo.

P. Indique la dirección postal de su empresa.

Redactado para preservar la privacidad.

P. Indique su formación académica.

Licenciado en Filosofía y Letras por la Universidad de California, Santa Cruz.

P. Describa su experiencia profesional y sus aptitudes.

Soy Director Financiero del Instituto de Economía Energética y Análisis Financiero (IEEFA). IEEFA proporciona información financiera y energética, así como análisis sobre alternativas a los combustibles fósiles. Desde 2007, he escrito informes de forma individual y conjunta sobre una gran cantidad de temas energéticos y financieros relacionados con las finanzas y los mercados del carbón, el petróleo y el gas, incluidas las centrales eléctricas individuales, minería del carbón, puertos de combustibles fósiles, empresas productoras de carbón, cooperativas rurales, autoridades de energía pública, empresas de servicios públicos de propiedad independiente, financiamiento de energías renovables, inversiones institucionales, financiamiento público y privado, subsidios energéticos, tendencias corporativas y de precios del petróleo y el gas, proyectos individuales de minería y perforación, y la Autoridad de Energía Eléctrica de Puerto Rico (AEE).

Además, he preparado informes, testimonios y blogs sobre temas relacionados con la situación energética de Puerto Rico desde 2015. Esas publicaciones se han centrado en la condición energética y financiera de AEE, específicamente en la planificación y prioridades energéticas antes y después del huracán, gestión de deuda, contratación de consultores y estructura de honorarios, oportunidades de energía renovable, retos de gestión, interferencia política, presupuesto y plan fiscal, supervisión federal, contratos de compra de combustible y otros problemas e irregularidades en adquisiciones. Además, he presentado testimonio en deposiciones y ante comisiones de servicio público, gobiernos estatales y locales y el tribunal federal, incluida el Negociado de Energía de Puerto Rico (PREB) (CEPR-AP-2015-0001).

Antes de trabajar en el IEEFA, pasé 17 años en puestos de alta gerencia en las oficinas del Contralor de la ciudad de Nueva York y del Estado de Nueva York. Dejé el servicio estatal en 2007 como Primer Contralor Adjunto del Estado de Nueva York (y ejercí durante un breve periodo como Contralor del Estado debido a una dimisión anticipada). En esos puestos, fui responsable de la supervisión de: un fondo de pensiones de \$150,000 millones; un sistema de jubilación de un millón de miembros; una cartera de bonos estatales y locales de \$250,000 millones; \$85,000 millones en contratos anuales y 40,000 flujos de trabajo contractuales; un programa de auditoría de todas las autoridades públicas, gobiernos estatales y locales; un programa de supervisión del presupuesto y los gastos estatales (incluidas las nóminas), y la revisión de las finanzas de 1,400 unidades de gobierno local.

Mis escritos sobre las finanzas del gobierno estatal han aparecido en el New York State Oxford Handbook on Politics and Government.

Parte de mis responsabilidades se referían al problema de las dificultades fiscales de las administraciones locales. El Contralor de la ciudad de Nueva York es miembro de la Junta de Control Financiero del Estado de Nueva York y supervisa el presupuesto de la administración municipal. Durante mi mandato, el Contralor del Estado de Nueva York tenía obligaciones estatutarias respecto a las juntas de control fiscal existentes en la ciudad de Nueva York y Yonkers (incluida la salida de Yonkers de la supervisión). La oficina puso en marcha nuevas juntas de control fiscal en Troy, Nassau, el condado de Erie y Buffalo. Como parte del equipo de dirección ejecutiva del Contralor, tuve responsabilidades relacionadas con estas iniciativas. Cada Contralor AEEra y publica el respectivo Informe Financiero Anual Global para la ciudad o el estado. Poco después de dejar el servicio estatal, me pidieron que formara parte, como ciudadano particular, del Consejo Asesor de la Autoridad Energética de Long Island.

P. Indique si ha testificado o expuesto anteriormente ante la Corte del Título III y enumere las ocasiones.

Fui contratado por la Unión de Trabajadores de la Industria Eléctrica y Riego Inc. (UTIER) para preparar un informe pericial en la acción denominada Unión de Trabajadores de la Industria Eléctrica y Riego, Inc. (UTIER) contra la Autoridad de Energía Eléctrica de Puerto Rico (AEE), y otros, No. 17-00229-LTS, ante la Honorable Jueza Laura Taylor Swain en la Corte de Distrito de los Estados Unidos para el Distrito de Puerto Rico.

P. Indique en nombre de quién declara ante la Corte del Título III

Declaro en nombre de la UTIER

P. Enumere los documentos que tuvo en cuenta para su testimonio

Entre otros recursos secundarios y artículos de noticias relevantes, citados aquí, tomé en cuenta:

- A. Plan de Ajuste y todos los anexos asociados.
- B. Declaración de Divulgación y todos los anexos asociados.
- C. Plan Fiscal Certificado del 2023 del gobierno central de Puerto Rico.
- D. Plan Fiscal Certificado de la AEE 2022 y todos los Planes Fiscales Certificados de la AEE anteriores.
- E. Informes Mensuales de la AEE a la Junta de Gobierno.

- F. Gastos operacionales presupuestados y reales de LUMA comunicados al PEB.
- G. Plan de Modernización de la Red de la AEE.
- H. Plan Integrado de Recursos aprobado de la AEE.
- I. Expediente del PREB en CEPR-AP-2015-0001 sobre tarifas de la AEE.
- J. Plan de Acción del Departamento de Vivienda de Puerto Rico para el uso de fondos CDBG-DR para la mejora del sistema de energía eléctrica.

P. Describa el propósito de su testimonio directo.

El propósito de mi testimonio es demostrar que el Plan de Ajuste propuesto no es viable, porque (a) se basa en proyecciones financieras defectuosas e irrazonables, (b) no es coherente con la prestación de un futuro servicio eléctrico adecuado para apoyar la economía de Puerto Rico, y (c) está estructurado de manera que resulte en un riesgo de crédito a largo plazo que podría impedir el acceso futuro al mercado.

II. El Plan de Ajuste no está respaldado por proyecciones razonables.¹

P. ¿El Plan de Ajuste está respaldado por proyecciones financieras razonables?

No, el Plan no está respaldado por proyecciones razonables, ni en el más reciente Plan Fiscal Certificado AEE 2022 (Plan Fiscal) ni en la documentación de apoyo (específicamente el Anexo P, “Derivación de Cargo Heredado”) de la Declaración de Divulgación.² Como se discutirá más adelante, no está claro en cuál de estos dos documentos la Junta de Supervisión y Administración Financiera para Puerto Rico (Junta de Supervisión) basa su alegación en cuanto a la viabilidad del nivel de nueva deuda en el Plan de Ajuste.

La Declaración de Divulgación basa parcialmente la viabilidad del Plan de Ajuste en el Análisis de Sostenibilidad de la Deuda del Plan Fiscal:³ “La viabilidad del Plan de Ajuste del Título III es determinable, al menos parcialmente, por el hecho de que el plan prevea un importe de deuda en curso dentro del rango del análisis de sostenibilidad de la deuda del Plan Fiscal”.⁴ En principio, el Plan de Ajuste no debe prever un nivel de deuda que el Plan Fiscal Certificado no pueda cubrir con los recursos de la empresa de servicios públicos. Como se muestra a continuación, el Plan de Ajuste hace precisamente eso. Los niveles de deuda proyectados superan los identificados por el Plan Fiscal Certificado y sus proyecciones sobre las necesidades de capital de la corporación pública son bajas.

¹ Todas las referencias al “Plan de Ajuste” en este testimonio se refieren al *Segundo Plan de Ajuste Modificado del Título III de la Autoridad de Energía Eléctrica de Puerto Rico* presentado en el Caso No. 17-04780-LTS, ECF 3296, las pruebas documentales y otros materiales adjuntos al Plan de Ajuste, y todas y cada una de las enmiendas que estaban disponibles a la fecha de este testimonio.

² Todas las referencias a la “Declaración de Divulgación” se refieren a la *Declaración de Divulgación para el Segundo Plan de Ajuste Título III Modificado de la Autoridad de Energía Eléctrica de Puerto Rico* presentado en el Caso No. 17-04780-LTS, ECF 3297, las pruebas documentales y otros materiales adjuntos a la Declaración de Divulgación, y todas y cada una de las enmiendas que estaban disponibles a la fecha de este testimonio.

³ En este caso, el término “Viabilidad” significa y se refiere al cumplimiento de la Sección 314(b)(6) de PROMESA tal y como lo interpreta la Corte del Título III para incluir que la entidad deudora pueda tanto pagar su deuda posterior al concurso como prestar servicios públicos futuros a un nivel necesario para su viabilidad. *Consulte In re Fin. Oversight & Mgmt. Bd.*, 637 B.R. 223, 302-03 (D.P.R. 2022).

⁴ Declaración de Divulgación en VII.C.1.v.

En el resto de esta sección, explico por qué ambos documentos, el Análisis de Sostenibilidad de la Deuda del Plan Fiscal y el Anexo P de la Declaración de Divulgación, se basan en proyecciones erróneas y cómo estas proyecciones erróneas dan lugar a una falsa impresión de la viabilidad del Plan de Ajuste.

P. ¿Cuál es el objetivo del Análisis de Sostenibilidad de la Deuda y en qué se basa?

El Plan Fiscal aclara los propósitos del Análisis de Sostenibilidad de la Deuda mientras la AEE trabaja para salir de la bancarrota:

El Análisis de Sostenibilidad de la Deuda (DS) incluido aquí provee un marco para evaluar la capacidad a largo plazo de la AEE para pagar el servicio de deuda. Los niveles de deuda de la AEE necesitan alinearse con el objetivo de recuperar el acceso al mercado para financiar inversiones de capital en infraestructura actuales y futuras y/o ahorros de reembolso y asegurar un sistema eléctrico sostenible con precios de energía asequibles para el Estado Libre Asociado y sus residentes. El siguiente Análisis de Sostenibilidad de la Deuda describe la capacidad de la AEE para pagar la deuda actual y proyectada⁵

Así, el Análisis de Sostenibilidad de la Deuda se basa en las proyecciones de gastos futuros del sistema eléctrico y, por tanto, en las tarifas presentadas en el Plan Fiscal para alinear los niveles de deuda con las necesidades de un sistema eléctrico sostenible y asequible.

P. ¿Las previsiones de gastos futuros del sistema eléctrico que figuran en el Plan Fiscal son razonables?

No, no lo son, por las siguientes razones:

1. El Plan Fiscal proyecta todos los gastos, excluido el servicio de la deuda, hasta 2038.⁶ Esta proyección no contiene gastos de capital a lo largo del periodo del plan, más allá de las inversiones realizadas con fondos federales o por promotores privados (cuyos costos entran en el Plan Fiscal como costos de compra de energía). La falta de asignaciones de gastos de capital a lo largo del período del plan se observa en el Anexo P de la Declaración de Divulgación, que establece la necesidad de añadir \$2,425 millones en gastos de capital durante el período del plan.⁷ Por lo tanto, para dotar a la AEE de los recursos necesarios para ser viable, sería necesario realizar un ajuste al Plan Fiscal. Esto, según el Anexo P, necesariamente reduciría la cantidad disponible para cualquier Cargo Heredado. La falta de una partida de gastos de capital en el Plan Fiscal no es razonable.⁸
2. El Plan Fiscal parte de la base de que 3.75 GW de nueva capacidad de energía renovable entrarán en funcionamiento en el año fiscal 2027 (es decir, el 1 de julio de 2026).⁹ Esto se ajusta al Plan de Recursos Integrados aprobado en agosto de 2020, que prevé seis tramos de adquisición de energía renovable, por un total de 3.75 GW, con Solicitudes de Propuestas (RFP)

⁵ Plan Fiscal Certificado de 2022 de la AEE, página 170.

⁶ Plan Fiscal Certificado de 2022 de la AEE, en el Anexo 50.

⁷ Declaración de Divulgación, Anexo P, página 7.

⁸ Declaración de Divulgación, Anexo P, página 7.

⁹ Plan Fiscal Certificado de 2022 de la AEE, páginas 160-161.

que se publicarán entre diciembre de 2020 y junio de 2023.¹⁰ En abril de 2023, sólo se han publicado dos de estas seis RFP, y la AEE ha firmado contratos por menos de 1 GW de capacidad solar. Por lo tanto, es casi imposible que la AEE tenga 3.75 GW de proyectos construidos y operativos para el 1 de julio de 2026, dado el retraso entre la firma de un contrato y tener un proyecto construido y operativo. Este retraso significa que la AEE comprará más petróleo y gas natural de lo previsto en el Plan Fiscal, lo que resultará en costos de combustible y energía comprada más altos de lo proyectado. Este costo adicional reducirá cualquier superávit estimado que pudiera utilizarse para pagar el Cargo Heredado.

3. El Plan Fiscal también asume que no se construirá ninguna nueva central de gas natural en Puerto Rico durante el periodo del Plan de Ajuste.¹¹ El gobierno de Puerto Rico ha tomado recientemente medidas contrarias a este supuesto, publicando una Solicitud de Cualificaciones (“RFQ”) para una nueva central eléctrica de gas natural de 300 MW, que continuaría atando a la isla al gas natural importado y de precio volátil durante las próximas décadas.¹² Este costo adicional reducirá cualquier superávit estimado que pudiera utilizarse para pagar el Cargo Heredado.

4. Las previsiones del Plan Fiscal de un importante ahorro de combustible a partir del año fiscal 2024 no son realistas. El Plan Fiscal proyecta un presupuesto de combustible de \$2,9 mil millones para el año fiscal 2023 y sólo \$1,4 mil millones para el año fiscal 2024.¹³ Incluso reconociendo que la AEE está actualmente infrutilizando el presupuesto de combustible del AF 2023 (en febrero de 2023, estaba en camino de estar un 20% por debajo de su presupuesto de combustible del año fiscal¹⁴), los descensos proyectados en los precios del combustible del año fiscal 2023 al año fiscal 2024 no serían suficientes para alcanzar el presupuesto de combustible proyectado por el Plan Fiscal para el AF 2024. Específicamente, se espera que los precios del gas natural Henry Hub disminuyan un 27% y los precios del petróleo West Texas Intermediate un 5% del año fiscal 2023 al año fiscal 2024;¹⁵ dado que la AEE gasta alrededor del 75% de su presupuesto de combustible en petróleo, esto representa una disminución promedio ponderada en los precios de combustible para la AEE de alrededor del 10%. Por lo tanto, estimamos los gastos de combustible para el AF 2024 en aproximadamente \$2 mil millones, varios cientos de millones más de lo proyectado en el Plan Fiscal. Este costo adicional reducirá cualquier superávit estimado que pudiera utilizarse para pagar el Cargo Heredado.

P. ¿Cuál es la consecuencia de incluir estos supuestos poco realistas en el Plan Fiscal?

¹⁰ Orden IRP de agosto de 2020, página 268.

¹¹ El Anexo 50 del Plan Fiscal Certificado de la AEE para el 2022 muestra que los costos de “PPA Convencional” son aproximadamente constantes hasta el AF 2027, y luego disminuyen y se estabilizan, consistente con el retiro planificado de la planta de carbón de AES y la no adición de generación convencional al sistema.

¹² Planta de Generación de Ciclo Combinado de GNL a H2 RFQ 2023-01, https://www.p3.pr.gov/wp-content/uploads/2023/02/404412216_18P3A-New-H2-CCGT-Request-for-Qualifications-CGSH-Draft-02.28.pdf.

¹³ Plan Fiscal Certificado de 2022 de la AEE en el Anexo 50.

¹⁴ Hasta febrero de 2023, la AEE había gastado \$1.6 mil millones de un presupuesto de combustible de \$2 mil millones para el año fiscal hasta la fecha. (Informe mensual de febrero de 2023 de la AEE).

¹⁵ Plan Fiscal Certificado de 2022 de la AEE, página 156. El Plan Fiscal identifica las métricas Henry Hub y West Texas Intermediate como el principal impulsor de los precios del petróleo y el gas para el sistema eléctrico en Puerto Rico. Los datos y pronósticos de precios para los años fiscales 2023 y 2024 provienen del Short Term Energy Outlook de la EIA, abril de 2023.

Todos estos supuestos se combinan para producir una previsión de gastos y, por lo tanto, una tarifa prevista que es irrazonablemente baja, presentando una imagen más optimista de lo que se justifica de la asequibilidad de la tarifa, incluso en ausencia de cualquier servicio de la deuda.

P. Incluso teniendo en cuenta estos supuestos poco realistas, ¿los niveles de deuda heredada del Plan de Ajuste se ajustan al análisis de sostenibilidad de la deuda contenido en el Plan Fiscal?

No. La Declaración de Divulgación establece que “[p]ara ser consistente con el plan fiscal certificado aplicable, el Plan [de Ajuste] no puede proveer más deuda de la que el análisis de sostenibilidad de deuda del plan fiscal certificado aplicable determine que debe ser sostenida por la AEE Reorganizada”.¹⁶ Sin embargo, este no es el caso. El Plan de Ajuste hace exactamente lo contrario; asume que hay sustancialmente más recursos disponibles para pagar deuda que el Plan Fiscal. A pesar de todas las suposiciones erróneas identificadas anteriormente que reducen indebidamente los gastos, el Análisis de Sostenibilidad de la Deuda del Plan Fiscal establece un rango de niveles de deuda de entre \$2.44 y \$5.61 mil millones.¹⁷ El nivel de deuda real identificado en el Plan de Ajuste es de \$5.68 mil millones para la deuda heredada y \$2.425 mil millones para gastos de capital no incluidos en el Plan Fiscal, lo que supone un total de \$8.11 mil millones en deuda nueva que se emitiría durante el periodo del Plan de Ajuste. Esta cifra es significativamente superior a la presentada en el Análisis de Sostenibilidad de la Deuda.

P. ¿El Análisis de Sostenibilidad de la Deuda recomienda que los recursos de tesorería identificados se reserven exclusivamente para el reembolso de la obligación de la Deuda Heredada?

No. Se trata de una herramienta que simplemente identifica la presunta tesorería técnicamente disponible si las hipótesis de ingresos y gastos se materializan realmente. La decisión sobre cómo se utilizan esos recursos no es asumida por este modelo de ingresos/gastos. Además, la discusión cualitativa contenida en el Análisis de Sostenibilidad de la Deuda de una página no se pronuncia sobre esta cuestión. En ninguna parte se afirma que el superávit total (si se materializa) se destine al pago de la Deuda Heredada. De hecho, el análisis del Plan Fiscal presentado anteriormente sugiere que existen necesidades operativas y de capital que no están suficientemente financiadas por las actuales previsiones de ingresos y gastos del Plan Fiscal.

P. Anteriormente en su testimonio, usted hizo referencia a que el Anexo P de la Declaración de Divulgación también intenta justificar los niveles de deuda propuestos en el Plan de Ajuste. ¿Las proyecciones y formulaciones del Anexo P constituyen una base razonable para el Plan de Ajuste?

No. El Anexo P intenta equilibrar la cuestión de la asequibilidad de la tarifa, la Deuda Heredada y las necesidades de capital del sistema eléctrico en el futuro. En cambio, sólo sirve para resaltar más plenamente el caso de que la AEE no puede sostener el Cargo Heredado. El Anexo P se basa en un análisis de la asequibilidad de las tarifas a nivel doméstico y de la “cuota de la cartera” (la parte de los ingresos domésticos que se destina al pago de las facturas de electricidad). El

¹⁶ Declaración de Divulgación en VIII.A.

¹⁷ Consulte la Tabla 15 del Plan Fiscal Certificado de 2022 de la AEE. También notamos que el Análisis de Sostenibilidad de la Deuda no llega a ninguna conclusión sobre si estos niveles de deuda son económicamente sostenibles o fiscalmente viables para la AEE.

análisis del Anexo P pretende hallar la tarifa asequible a nivel doméstico (sin tener en cuenta la asequibilidad para los clientes comerciales e industriales que también pagarán una tarifa comparable) y convertirla en ingresos hipotéticamente disponibles para el sistema. A continuación se restan los gastos operativos previstos del sistema eléctrico para determinar el margen disponible para el servicio de la deuda heredada y los nuevos gastos de capital durante el periodo del Plan de Ajuste. (Los nuevos gastos de capital no incluyen los gastos de capital financiados con fondos federales ni los costos de generación financiados con fondos privados que ya están incorporados en el Plan Fiscal como parte de los costos previstos de compra de energía). La estimación del Anexo P de nuevos gastos de capital durante el periodo del Plan de Ajuste es de \$2.425 mil millones. A partir de ahí, el Anexo P obtiene los \$5.68 mil millones que el Plan de Ajuste propone emitir para cubrir la deuda heredada. Esto implica que \$2.425 mil millones más \$5.68 mil millones (o \$8.11 mil millones) es la cantidad disponible para la Deuda Heredada y los nuevos gastos de capital durante el periodo del Plan de Ajuste. Es el límite superior.

Por lo tanto, según la metodología de la Prueba P, si las necesidades de gasto de capital van a ser superiores a \$2.425 millones, el importe del reembolso de la Deuda Heredada tendría que reducirse en consecuencia. Del mismo modo, si los recursos necesarios para respaldar la deuda futura no se materializan y, por tanto, son inferiores a \$8.11 mil millones, el importe del reembolso de la Deuda Heredada deberá reducirse en consecuencia.

P. ¿\$2.425 mil millones es una estimación razonable de las futuras necesidades de capital no cubiertas por fondos federales o inversiones privadas?

No. La Junta de Supervisión no proporciona ninguna justificación para su estimación de \$2.425 mil millones, que como medida de la necesidad de capital insatisfecha del sistema, es casi con certeza demasiado baja. En diciembre de 2022, el Departamento de Vivienda de Puerto Rico publicó una “Evaluación de Necesidades Insatisfechas” que resumía las necesidades de capital de los sistemas eléctrico y de agua más allá de los fondos federales disponibles. Restando las cifras del sistema de agua y los 1.9 mil millones que el Departamento de Vivienda tiene disponibles para el sistema eléctrico, la necesidad insatisfecha resultante del sistema eléctrico es de **\$6.4 mil millones**.¹⁸

P. ¿Concuerdan otros planes formales y compromisos de financiamiento en que \$2.425 mil millones es una cantidad demasiado baja?

Sí. En octubre de 2019, la AEE produjo un plan de transformación con un precio total de \$20.3 mil millones durante los próximos 10 años.¹⁹ Según el Plan Fiscal, hay \$14 mil millones reservados por el gobierno federal.²⁰ Muy similar al estimado del HUD, hay una brecha de financiamiento de aproximadamente \$6 mil millones. Estos \$6 mil millones son necesarios para completar la reconstrucción de la red. Actualmente, se trata de una importante necesidad no financiada para un gasto necesario y conocido a fin de garantizar la viabilidad del sistema para suministrar electricidad fiable, y para que los activos construidos adecuadamente generen los ingresos necesarios para cubrir los gastos.

El Plan de Ajuste subestima drásticamente la necesidad de al menos 6 mil millones en gastos de

¹⁸ Departamento de Vivienda. [Plan de Acción de Recuperación de Desastres de Puerto Rico para el Uso de Fondos](#). 16 de diciembre de 2022, página 77.

¹⁹ Autoridad de Energía Eléctrica. [Modernización de la Red de Puerto Rico](#).

²⁰ Plan Fiscal Certificado de 2022 de la AEE en 86, Tabla 5 y explicación.

capital. Esto no es razonable.

Utilizando la propia metodología de la Junta de Supervisión en el Anexo P, y asumiendo que el margen para deuda futura es de \$8.11 mil millones, la necesidad de al menos \$6 mil millones en gastos de capital reduciría el margen disponible para la Deuda Heredada a \$2 mil millones o menos. Y si la cantidad disponible para deuda futura es realmente inferior a \$8.11 mil millones, la cantidad disponible para Deuda Heredada tendría que reducirse aún más en consecuencia.

P. ¿\$8.11 mil millones es una estimación razonable del margen disponible para nuevos gastos de capital y deuda heredada?

No. Como ya se ha indicado, los \$8.11 mil millones se obtuvieron restando los gastos previstos del sistema de los ingresos previstos derivados de las tarifas que la Junta de Supervisión calculó teóricamente asequibles a nivel doméstico. El Anexo P no especifica esta tarifa hipotética, pero está claramente por encima de las proyecciones de tarifas del Plan Fiscal (que no incluyen amortización de la Deuda Heredada ni gastos de capital).

Consideramos que \$8.11 mil millones de recursos excedentes son irrazonablemente altos porque (a) como se indicó anteriormente, los gastos proyectados del sistema eléctrico en el Plan Fiscal son irrazonablemente bajos; y (b) como se discute en la próxima sección, consideramos que las tarifas proyectadas en el Plan Fiscal (y por lo tanto la tarifa más alta, no especificada, utilizada para derivar los ingresos del sistema en el Anexo P) son inasequibles para la economía en su conjunto.

El análisis de la Junta de Supervisión en el Anexo P no ha considerado el impacto del Plan de Ajuste sobre la capacidad del sistema de proveer un servicio eléctrico adecuado para apoyar el futuro crecimiento económico de Puerto Rico.

Teniendo en cuenta que el Anexo P ignora miles de millones de necesidades futuras de capital, subestima los gastos futuros del sistema y propone una tarifa inasequible para la economía, consideramos que, de hecho, no hay margen para la Deuda Heredada.

P. Además de subestimar la necesidad de futuros gastos de capital, ¿el Plan de Ajuste proporciona suficientes detalles para ofrecer una garantía razonable de que la AEE tendrá acceso al mercado para satisfacer esas necesidades de capital?

No. El endeudamiento futuro está presumiblemente permitido por las disposiciones sobre Bonos Adicionales que se detallarán en el Nuevo Contrato Marco de Fideicomiso. No es razonable dejar las cuestiones críticas relativas a futuras emisiones de deuda en manos de un documento que no existe. Además, parece que los acreedores existentes podrían tener poder de veto sobre los Bonos Adicionales; la Declaración de Divulgación establece que “[l]os Bonos Adicionales estarán sujetos a una prueba de bonos adicionales, que será razonablemente aceptable para la Junta de Supervisión y, los Prestamistas Requeridos de la Línea de Combustible, y Nacional, y documentada en el Nuevo Contrato Marco”.²¹

En su intento de aclarar la cuestión crítica del carácter prioritario de los Bonos Adicionales, la Declaración de Divulgación es contradictoria.

²¹ Declaración de Divulgación en VI.F.5.iii.

Los Bonos Nuevos estarán garantizados por los Ingresos Netos de la AEE Reorganizada hasta una cantidad igual a los Ingresos por el Cargo Heredado y el derecho a recibir dichos Ingresos Netos hasta una cantidad igual a los Ingresos por el Cargo Heredado, según se describe más particularmente en la Nueva Escritura de Fideicomiso Principal. Para evitar cualquier duda, (i) los Nuevos Bonos no tendrán una prioridad de pago superior a la de los Bonos Adicionales, siempre que, no obstante, los Ingresos que garanticen cualesquiera Bonos Adicionales excluyan durante los periodos aplicables un importe igual a los Ingresos del Cargo Heredado e Ingresos Remanentes de estas, según proceda.²²

La afirmación de que los Bonos Nuevos y los Bonos Adicionales recibirán el mismo trato se contradice con la declaración de que, de los dos instrumentos, la Deuda Heredada se paga primero, con cargo a los ingresos del Cargo Heredado. En esencia, parece que la Deuda Heredada tiene prioridad, a pesar de la afirmación contraria. Esta incoherencia lógica que parece subordinar los Bonos Adicionales a la Deuda Heredada, si no se aborda, es probable que sea descubierta por cualquier diligencia futura y debilita (si no impide) el acceso futuro al mercado. Las cláusulas de no impago de la Deuda Heredada, como se discute en la Sección IV de mi testimonio más adelante, reducen aún más la probabilidad de acceso futuro al mercado para gastos de capital adicionales.

III. El Plan de Ajuste no permitirá a la AEE proveer servicio eléctrico en el futuro al nivel necesario para apoyar la viabilidad de Puerto Rico

P. ¿El Plan de Ajuste permitirá que la AEE provea servicios públicos en el futuro al nivel necesario para la viabilidad de Puerto Rico?

No. La electricidad es un servicio público esencial. Es necesario suministrarla de forma fiable y asequible para la viabilidad económica de Puerto Rico. En la actualidad, el sistema eléctrico de Puerto Rico no es asequible ni confiable, y sigue careciendo de los recursos operativos necesarios para transformarlo. Como se explicará en el resto de esta sección, la imposición de un aumento adicional en la tarifa a través del Cargo Heredado hará que esta transformación necesaria sea aún más difícil de lograr, lo que resulta en cambio en un sistema poco confiable y costoso que es incapaz de producir un flujo constante de ingresos para los titulares de bonos.

P. ¿Se han producido mejoras en la confiabilidad y asequibilidad del sistema que sugieran que puede alcanzar una viabilidad razonable?

No. La falta de confiabilidad básica del sistema eléctrico actual tiene consecuencias mortales. El ejemplo más reciente es el huracán Fiona, de categoría 1, que azotó la costa suroeste de Puerto Rico y dejó sin servicio eléctrico a toda la isla. El restablecimiento del 60% del suministro tardó ocho días.²³

La falta de confiabilidad de la red de Puerto Rico está bien documentada. La confiabilidad del sistema de distribución suele medirse mediante los índices SAIDI y SAIFI (índice de duración media de las interrupciones del sistema e índice de frecuencia media de las interrupciones del sistema, respectivamente). En Estados Unidos, estos índices en 2021 fueron de 121.5 minutos (SAIDI) y 1.03

²² Declaración de Divulgación en VI.F.5.iii.

²³ Información actualizada de LUMA sobre los esfuerzos para restablecer el servicio tras el huracán Fiona, <https://lumapr.com/news/damage-3/>.

eventos (SAIFI).²⁴ Las cifras anuales más recientes de SAIDI y SAIFI del sistema de distribución de Puerto Rico fueron de 1,022 minutos y 4.7 eventos, respectivamente.²⁵

Puerto Rico sigue pagando una cantidad exorbitante por este servicio poco confiable. Las tarifas eléctricas actuales superan los 26 céntimos por kilovatio-hora (kWh), más del doble de la tarifa eléctrica promedio de Estados Unidos;²⁶ mientras tanto, la renta familiar media de Puerto Rico es menos de la mitad de la del estado más pobre de Estados Unidos.²⁷ El propio asesor económico de la Junta de Supervisión, el Dr. Andrew Wolfe, argumentó que una tarifa superior a 21.4 centavos/kWh perjudicaría la competitividad económica de la isla y “acabaría contribuyendo a una espiral económica descendente que haría que Puerto Rico volviera a una senda de actividad económica decreciente, lo que a su vez repercutiría negativamente en la demanda de electricidad y, al final, provocaría otra crisis de pagos del servicio de la deuda para la AEE”.²⁸

En 2018, la Junta de Supervisión adoptó un objetivo de asequibilidad de 20 centavos/kWh en el Plan Fiscal de agosto de 2018, que debía alcanzarse en cinco años, principalmente a través de reducciones significativas en los costos de combustible y energía comprada.²⁹ Cinco años después (cuando las tarifas son ahora más altas que en 2018), el marcado fracaso en la implementación de las inversiones de capital y operativas que habrían permitido alcanzar este objetivo desaconseja firmemente subir más las tarifas y desviar recursos del sistema eléctrico para pagar la Deuda Heredada.

P. Aparte de estos umbrales tarifarios, ¿se ha desarrollado alguna otra norma para evaluar la asequibilidad de añadir el Cargo Heredado a las tarifas?

Sí. David Brownstein, asesor de Citigroup para la Junta de Supervisión, estableció un estándar claro para cualquier acuerdo de reestructuración de deuda en su declaración en apoyo al RSA de 2019. Afirmó que “cualquier recuperación por parte de los acreedores de la AEE tenía que ser secundaria a la recuperación económica general de Puerto Rico, para la cual la recuperación de la AEE juega un papel importante. Eso significaba que cualquier reembolso acordado de la deuda heredada no podía superar la revitalización de la economía general de la isla y, en particular, la capacidad de los clientes de la AEE para pagar cualquier aumento en las tarifas o cargos adicionales requeridos para servir la deuda reestructurada de la AEE”.³⁰

Según el Plan Fiscal más reciente del gobierno central, el PNB real es de negativo a plano hasta 2025. Hasta el año fiscal 2029, el PNB es marginalmente positivo, impulsado casi en su totalidad por el financiamiento federal. El Plan Fiscal del gobierno central para 2023 proyecta un crecimiento negativo del PIB real del 0,5% anual desde el año fiscal 2029 hasta el año fiscal 2051 y una situación fiscal precaria sin un camino claro hacia ningún periodo de superávit sostenido. A lo largo del periodo del Plan de Ajuste y los años siguientes, se prevé un descenso constante de la población.³¹

Aunque el Cargo Heredado propuesto es una mezcla de tarifas fijas y volumétricas, se puede

²⁴ Administración de Información Energética. [Métricas de Fiabilidad del Sistema de Distribución de EE.UU.](#)

²⁵ Negociado de Energía. [Resumen de Estadísticas](#). Enero de 2023.

²⁶ Administración de Información Energética. [Energía Eléctrica Mensual](#). Marzo de 2023.

²⁷ Oficina del Censo de EE.UU. [QuickFacts](#).

²⁸ Caso No. 17-BK-04780-LTS, Doc. # 149-2, 31 de julio de 2019.

²⁹ Plan Fiscal Certificado 2018 de la AEE en la página 42.

³⁰ Caso No. 17-BK-03283-LTS, Doc. # 7816, 2 de julio de 2019.

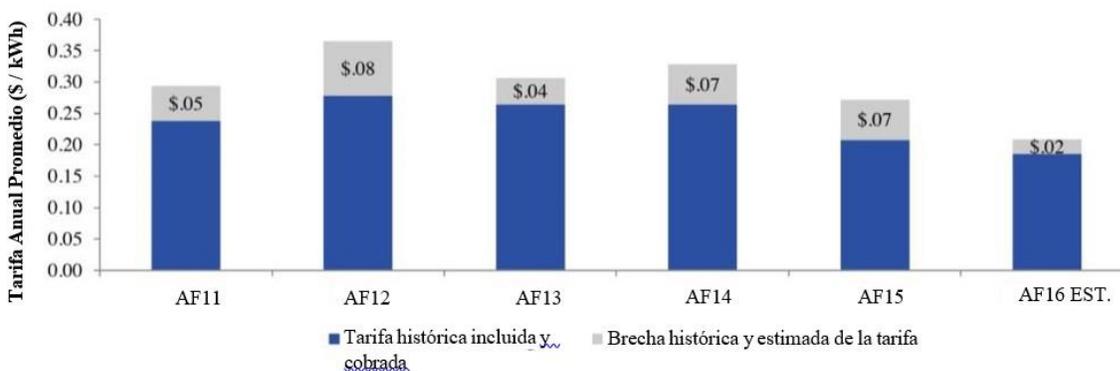
³¹ Plan Fiscal Certificado 2023 de la Mancomunidad Volumen 1, Anexos 3, 6, 7 y 10. Volumen 2 en 5 y Anexo 2.

obtener el cargo equivalente por kWh a partir del Anexo A de la Declaración de Divulgación (“Previsión de carga y flujo de caja ilustrativo para nuevos bonos”) dividiendo el flujo de caja previsto del Cargo Heredado por las ventas previstas. (Es importante subrayar que, dado que los clientes con bajos ingresos estarán exentos del Cargo Heredado, esta tarifa media equivalente por kWh es inferior al aumento real de la tarifa que se impondrá a los clientes no exentos). Esta tarifa promedio comienza en 2.8 centavos/kWh en el año fiscal 2024 y aumenta a 4.3 centavos/kWh en el año fiscal 2051, imponiendo aumentos de tarifa de dos dígitos a lo largo de un periodo en el que se prevé que la economía de Puerto Rico se contraiga casi todos los años.

P. ¿El Plan de Ajuste incluye algún análisis de la capacidad de la economía para soportar la tarifa propuesta, incluido el Cargo Heredado?

No. El Plan de Ajuste carece de cualquier análisis de la asequibilidad del Plan de Ajuste desde una perspectiva macroeconómica, abandonando de hecho el anterior objetivo de 20 centavos/kWh de la Junta de Supervisión. En su lugar, la derivación del Cargo Heredado se basa únicamente en un análisis de la asequibilidad de la tarifa a nivel doméstico, como se describe en la sección anterior.³² ¿Por qué es importante? Si la economía no puede soportar la tarifa, el sistema eléctrico no podrá hacer frente a sus inversiones de capital y a sus necesidades operativas. Este punto ha sido bien probado en la historia de la AEE, cuyas tarifas han estado históricamente por encima del umbral de asequibilidad anterior de la Junta de Supervisión de 20 centavos por kWh.

Antes del inicio de la bancarrota de la AEE, la AEE tomaba prestado o utilizaba sus reservas para pagar los gastos operacionales en lugar de aumentar las tarifas a los niveles necesarios para cubrir los gastos operacionales,³³ como se muestra en la siguiente Imagen del Plan Fiscal 2017:



Cuando esta estrategia demostró ser ineficaz, la AEE comenzó a recortar los gastos operacionales, comprometiendo la integridad del sistema eléctrico.³⁴ Como demuestra la siguiente

³² Y este análisis también parece defectuoso. El Anexo P hace referencia a un consumo doméstico medio de 425 kWh. Con las tarifas actuales, ese hogar paga \$112 mensuales por el servicio eléctrico. El Cargo Heredado añadiría \$16.19 mensuales, para un gasto total de \$128.19. Según el Anexo P, esta familia tiene unos ingresos de \$24,000, lo que implica un límite de asequibilidad del 6% en la factura eléctrica de \$120 al mes. Por lo tanto, según la propia norma del Anexo P, el Cargo Heredado elevaría las tarifas por encima del límite de asequibilidad del hogar.

³³ Kobre y Kim LLP. [Informe Final de Investigación del FOMB](#). Agosto de 2018, páginas 122-123.

³⁴ El Plan Fiscal Certificado de 2017 documentaba años de inversión insuficiente y un sistema gravemente degradado. Consulte la página 12 del FOMB, Plan fiscal certificado para el año fiscal 2017, abril de 2017.

tabla, los gastos en el sistema de generación (sin incluir combustible y energía comprada), transmisión y distribución, cuentas de clientes y mantenimiento cayeron entre un 14% y un 22% después del año fiscal 2013.³⁵

	AÑO FISCAL 2008-2013	AÑO FISCAL 2014-2021	% de Variación
Generación de energía	\$67	\$58	-14%
Transmisión y distribución	\$170	\$145	-15%
Contabilidad de clientes/cobros	\$115	\$92	-20%
Administración y asuntos generales	\$206	\$258	26%
Mantenimiento	\$222	\$174	-22%

De 2008 a 2013, la AEE perdió un 10% de su fuerza laboral; de 2013 a 2020 (mucho antes de la transición a LUMA), la AEE perdió un 35% adicional de su fuerza laboral.³⁶

Estos drásticos recortes en la fuerza laboral y en los presupuestos operativos ya habían tenido un impacto notable en la confiabilidad del sistema en 2016, cuando los consultores del Negociado de Energía de Puerto Rico encontraron que “la flota de generación de la AEE se ha deteriorado rápidamente en los últimos dos años fiscales con un porcentaje dramáticamente mayor de tiempo en interrupciones forzadas”; “el gasto operativo de la AEE no ha sido consistente con la operación de un sistema seguro y confiable desde al menos el año fiscal 2014”; y “los niveles reducidos de personal de la AEE parecen estar llevando a graves consecuencias para la seguridad, confiabilidad y operatividad del sistema”.³⁷ Estas advertencias no fueron escuchadas.

P. ¿Qué prevé el Plan Fiscal para las futuras tarifas eléctricas?

Incluso sin el Cargo Heredado, y con las hipótesis financieras irrazonablemente optimistas descritas en la primera sección de mi testimonio, el Plan Fiscal no produce tarifas por debajo de 22 centavos/kWh en ningún año hasta 2038 (observe la siguiente imagen).³⁸ En otras palabras, el Plan Fiscal no consigue tarifas económicamente asequibles. Si a esta situación se añade el cargo heredado medio, como también se muestra en la figura, el problema se agravará.³⁹

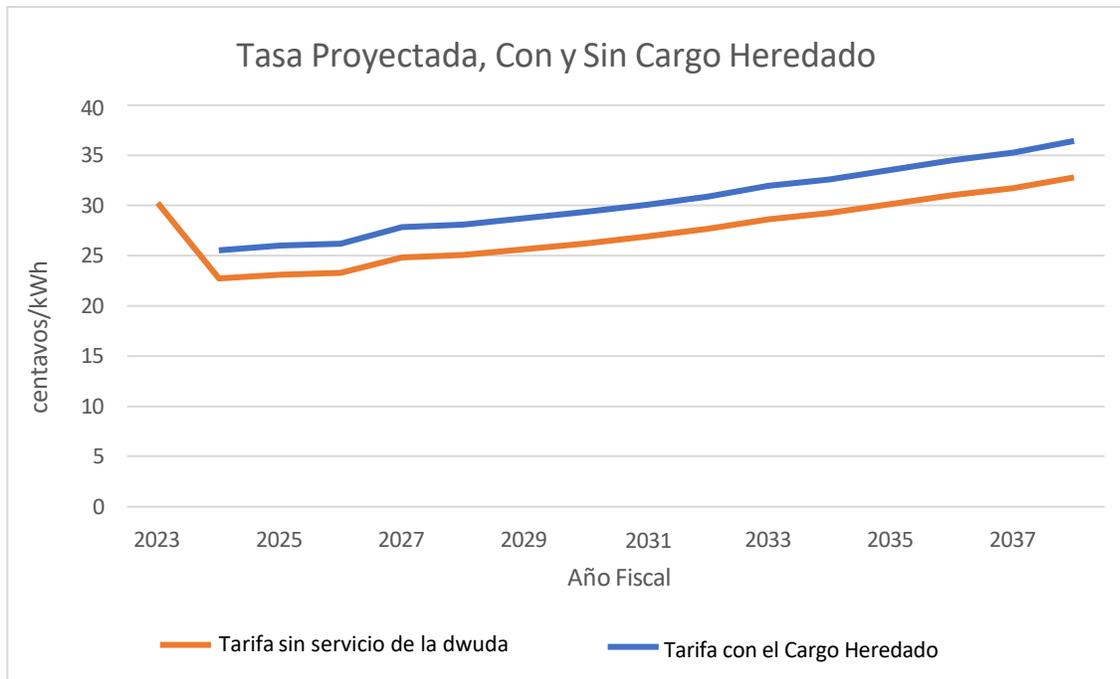
³⁵ Informes Mensuales de AEE.

³⁶ Informes Mensuales de AEE.

³⁷ Informe pericial de Jeremy Fisher y Ariel Horowitz, Caso PREB No. CEPR-AP-2015-0001, 23 de noviembre de 2016, y 82, 181 y 202.

³⁸ Tasa derivada del Anexo 50 (gastos) y del Anexo 49 (ventas previstas) del Plan Fiscal.

³⁹ Como se ha indicado anteriormente, el equivalente por kWh del Cargo Heredado se obtiene del Anexo A de la Declaración de Divulgación dividiendo el flujo de caja previsto del Cargo Heredado por las ventas previstas.



P. ¿Qué transformación sería necesaria para que Puerto Rico lograra unas tarifas estables y asequibles?

Se entiende bien que una transición rápida a la energía renovable es instrumental para lograr el equilibrio fiscal y la estabilidad mediante la reducción de los costos anuales de combustible, que recientemente han aumentado a más del 60% de los costos operativos. La dependencia de la AEE de combustibles fósiles importados para el 97% de la generación centralizada de energía es causa dominante de las volátiles y elevadas tarifas eléctricas; los contratos recientemente firmados para energía solar demuestran que la energía renovable puede generar energía a un costo más bajo y estable. Sin embargo, esta transición a gran escala hacia las energías renovables aún no se ha llevado a cabo. Puerto Rico nunca ha cumplido sus objetivos de energía renovable establecidos por ley.⁴⁰ La única energía renovable añadida al sistema eléctrico de Puerto Rico desde el huracán María se ha debido a las inversiones de ciudadanos particulares en la instalación de energía solar en techos con almacenamiento.

P. ¿Qué impacto tiene el aumento de tarifas por encima de lo que es económicamente sostenible, según propuesto en el Plan Fiscal y el Plan de Ajuste, en la capacidad de la AEE para lograr esta transformación?

Cuanto más se eleven las tarifas por encima de lo que es económicamente sostenible, más se reproducirá toda la misma dinámica descrita anteriormente que ha animado al sistema a recortar las necesidades operativas y reducir la inversión de capital. De hecho, muchas de estas mismas pautas históricas ya continúan, con la introducción de LUMA Energy como operador privado. LUMA ya tiene el grave problema de no poder contratar la mano de obra que necesita; recientemente se ha informado de que a la empresa le faltan aproximadamente 600 empleados,

⁴⁰ Ni los establecidos en la Ley 82-2010 ni en la Ley 17-2019.

sobre todo celadores de línea.⁴¹ LUMA también lleva un retraso sustancial en el gasto operativo y la inversión que se suponía debía conducir a una mejora del 30% en el SAIFI y una mejora del 40% en el SAIDI durante los tres años comprendidos entre el año fiscal 2022 y el año fiscal 2024.⁴² En el año y medio de este periodo (hasta diciembre de 2022), LUMA sólo ha gastado el 42% de la cantidad presupuestada para su “Cartera de Mejora”.⁴³

Además, LUMA suspendió recientemente todos los trabajos de manejo de la vegetación en las líneas de transmisión de alta voltaje hasta finales del Año Fiscal 2023 debido a “problemas presupuestarios”. LUMA ha advertido a la Autoridad para las Alianzas Público-Privadas que el presupuesto proyectado para el Año Fiscal 2024 es insuficiente para una operación “prudente” del sistema y que la falta de presupuesto suficiente para las operaciones de la red resultará en “una **reducción** significativa en la confiabilidad de los sistemas de transmisión y distribución, retrasos en la ejecución de los programas de remediación del sistema y la capacidad de LUMA para responder a los apagones” [énfasis añadido].⁴⁴

En resumen, a pesar de las proyecciones del Plan Fiscal de un gasto operativo y de capital suficiente para mejorar significativamente la confiabilidad y la transición del sistema rápidamente a la energía renovable, estos resultados no se están produciendo, al menos no a la velocidad prevista en las proyecciones del Plan Fiscal. (Además de las recientes acciones y declaraciones de LUMA, revise la página 6 de este testimonio para una descripción de los retrasos en la adquisición de energía renovable en relación con lo proyectado por el Plan Fiscal). La transformación realmente necesaria para reducir y estabilizar las tarifas y crear una red funcional sigue posponiéndose.

P. ¿Cuál será el resultado de seguir aplazando la transformación a un sistema confiable y asequible?

La excesiva dependencia de los combustibles fósiles seguirá haciendo que las tarifas sean volátiles y caras, por encima de lo previsto en el Plan Fiscal y en ocasiones por encima de los 30 centavos/kWh. Puerto Rico seguirá padeciendo un servicio eléctrico inaceptablemente deficiente y que pone en peligro la vida de las personas.

Una red mal gestionada, cara y poco confiable no tiene ninguna posibilidad de producir un flujo de ingresos estable para los titulares de bonos, y tratar de imponer un cargo heredado a este sistema no hará sino exacerbar la disfunción.

En resumen, la imposición del Plan de Ajuste impedirá la recuperación de la AEE y perjudicará la capacidad de la AEE de proveer servicio eléctrico de manera que apoye el crecimiento económico de Puerto Rico.

IV. Las inusuales disposiciones de incumplimiento del Plan de Ajuste técnicamente permiten a la AEE cumplir con sus obligaciones de deuda heredadas, pero a expensas de crear un riesgo de crédito a largo plazo y potencialmente impedir el acceso al mercado.

⁴¹ El Vocero. [Detalla Escasez de Empleados en LUMA](#). 4 de enero de 2023.

⁴² Plan Fiscal Certificado de 2022 de la AEE, página 60.

⁴³ Presentaciones Trimestrales de LUMA en el Caso PREB No. NEPR-MI-2021-0004.

⁴⁴ Metro. [Luma Advierte que el Próximo Presupuesto No Alcanzará para Operar Prudentemente](#). 14 de abril de 2023.

P. ¿Es probable que el Plan permita a la AEE cumplir con sus obligaciones con los titulares de bonos heredados sin la probabilidad significativa de incumplimiento?

El Plan de Ajuste contiene disposiciones inusuales sobre la naturaleza del “impago”.⁴⁵ Normalmente, la falta de pago del servicio de la deuda a su vencimiento constituye un caso de impago. En teoría, en caso de impago, la totalidad del saldo pendiente puede ser exigible inmediatamente. Por lo general, un evento de impago puede desencadenar un período de reorganización para dar tiempo al deudor a reajustar su organización y sus activos. Este periodo de saneamiento puede entonces presumiblemente remediarse en un plan correctivo y la empresa avanza de nuevo como empresa en funcionamiento.

Según el Plan de Ajuste, la AEE no incurre en impago de los Bonos Nuevos si demuestra que ha hecho todo lo que estaba a su alcance para cobrar, recaudar y depositar adecuadamente el Cargo Heredado en las cuentas correspondientes, pero no puede pagar el servicio de la deuda a su vencimiento.⁴⁶ Esta disposición refleja las débiles perspectivas económicas descritas en el Plan Fiscal del gobierno central para 2023, el mal estado del sistema, un historial de incumplimiento de los plazos de ejecución de las mejoras operativas y la alta probabilidad de no pagar la Deuda Heredada.

P. ¿Cuál es la consecuencia de que la AEE no cumpla con sus obligaciones de servicio de deuda bajo el Plan de Ajuste?

Si la AEE no puede cumplir con sus obligaciones de servicio de la deuda y ha hecho todo lo posible para recaudar y depositar el Cargo Heredado, entonces el importe de cualquier servicio de la deuda pendiente de pago queda por pagar eventualmente. Los bonos de las Series A y B no devengan intereses después de su fecha de vencimiento, pero se sigue debiendo el principal pendiente y los intereses devengados anteriormente.⁴⁷ Es de suponer que el importe de cualquier servicio de la deuda pendiente de pago, y cualquier posible cargo devengado, se registra de alguna manera en los estados financieros de la AEE y en las divulgaciones de bonos, aunque esto no se especifica en la Declaración de Divulgación.

Tomamos nota de que las partes en la emisión de los Nuevos Bonos no pueden solicitar una calificación crediticia de una agencia de calificación crediticia.⁴⁸ La eliminación del impago del servicio de la deuda como un evento de incumplimiento y la ausencia de disposiciones que permitan la aceleración de los pagos cuando ocurra el impago probablemente debilitarán el acceso de la AEE al mercado.

P. ¿Cuáles son las implicaciones de estas inusuales disposiciones por defecto?

Estas disposiciones previenen cualquier proceso inmediato de bancarrota. Sin embargo, en el futuro, el hecho de que el servicio de la deuda esté impagado en los libros de la empresa serviría sin duda de señal de alarma que podría impedir el acceso al mercado. En lugar de proporcionar

⁴⁵ Un elemento sustancial de la definición de impago de Moody's es “el impago o retraso en el pago de una obligación contractual de intereses o principal (excluidos los impagos subsanados dentro de un periodo de gracia permitido contractualmente), tal como se define en los contratos de crédito y las cláusulas”. Moody's Investor Service, [Símbolos y Definiciones de las Calificaciones](#), Definición de Impago, 20 de diciembre de 2022, páginas 31-32.

⁴⁶ Plan de Ajuste en XIX.L.1.

⁴⁷ Declaración de Divulgación en VI.F.2.i

⁴⁸ Declaración de Divulgación en la página 352.

alivio a corto plazo, estas disposiciones crean la percepción de un riesgo crediticio a largo plazo. Esto inhibirá la capacidad de la AEE para financiar las necesidades adicionales de capital discutidas anteriormente en mi testimonio.

En resumen, mientras que el caso de impago y la apertura de un procedimiento de bancarrota por impago del servicio de la deuda se evita técnicamente por la forma en que el Plan de Ajuste define “impago”, las cargas impuestas por el Cargo Heredado son inasequibles por todas las razones descritas anteriormente en este testimonio.

P. Resuma las conclusiones de su testimonio.

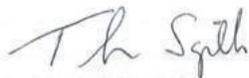
Mi testimonio concluye en lo siguiente:

1. El Plan de Ajuste no se apoya en proyecciones financieras razonables. El reembolso de la Deuda Heredada propuesto en el Plan de Ajuste está muy fuera del rango del Análisis de Sostenibilidad de la Deuda contenido en el Plan Fiscal, una vez que se tienen en cuenta las futuras necesidades de capital. Además, el Cargo Heredado se deriva de un análisis que no prevé adecuadamente las futuras necesidades de capital del sistema, subestima los gastos futuros y sobreestima la tarifa eléctrica que la economía es capaz de soportar. Una vez tenidos en cuenta estos factores, no hay margen para apoyar el reembolso de la Deuda Heredada a través de las tarifas. Por lo tanto, el Plan de Ajuste no es viable.
2. El Plan de Ajuste no permitirá a la AEE proveer servicio eléctrico al nivel necesario para apoyar la viabilidad económica de Puerto Rico. El Plan de Ajuste no incluye un análisis macroeconómico de la asequibilidad del acuerdo, y las tarifas bajo el Plan de Ajuste estarán significativamente por encima de los umbrales de asequibilidad previamente establecidos. Históricamente y en la actualidad, bajo tales condiciones, la AEE ha sido incapaz de ejecutar las reformas operacionales y la transformación a energía renovable necesarias para asegurar un servicio eléctrico confiable y asequible. Por lo tanto, el plan no es viable.
3. Aunque las inusuales disposiciones de incumplimiento del Plan de Ajuste técnicamente parecen permitir a la AEE cumplir con sus obligaciones de Deuda Heredada, esto no compensa el hecho de que el Plan de Ajuste es inasequible y continuará resultando en un sistema eléctrico disfuncional. Las disposiciones de incumplimiento crean un riesgo de crédito a largo plazo y potencialmente impiden el acceso futuro al mercado para obtener recursos para inversiones de capital necesarias.

El propósito de un procedimiento de bancarrota es proporcionar un nuevo comienzo. Este Plan de Ajuste no es un nuevo comienzo; es lo mismo revestido en otro papel.

Declaro bajo pena de perjurio de conformidad con las leyes de los Estados Unidos de América que, a mi leal saber y entender, lo que antecede es cierto y correcto.

Con fecha: 28 de abril de 2023.



Thomas Sanzillo