

SERVICIO DE LA DEUDA

BASE LEGAL: Secciones 2 y 8 del Artículo VI de la Constitución del Estado Libre Asociado de Puerto Rico

POLÍTICA PÚBLICA

El Estado Libre Asociado de Puerto Rico utiliza el mecanismo de emitir deuda con el propósito principal de proveer recursos para el desarrollo de mejoras públicas permanentes para beneficio general de la comunidad y fomentar la expansión económica de Puerto Rico. Es política pública de esta administración cumplir cabalmente con el pago del servicio de la deuda manteniendo el mismo en niveles razonables dentro de lo que permite la Constitución e identificar oportunidades de refinanciamiento para obtener los más bajos intereses en el mercado.

Entre los servicios que el Estado Libre Asociado de Puerto Rico proporciona a sus ciudadanos y que son financiados a través de contribuciones internas se encuentran, el orden público, la salud, la educación y el bienestar colectivo. Otros, como la producción energética, el agua potable, los alcantarillados y la transportación urbana, se prestan principalmente mediante el cobro de tarifas a los usuarios. Dichos impuestos y tarifas se complementan, en cierta medida, con transferencias federales destinadas a diversos propósitos.

Para materializar una visión de futuro que busca ofrecer los servicios que necesita la ciudadanía con un margen razonable de eficiencia, es necesario continuar con la construcción de mejoras permanentes y la adquisición de equipo. Esto permite proveer, renovar y mantener una infraestructura que promueva el desarrollo de nuestra economía y mejore la calidad de vida del pueblo. Para sufragar esa inversión estructural que beneficiará a la actual y futuras generaciones, se necesita del apoyo adicional de empréstitos que son pagaderos a largo plazo con el producto de los impuestos y tarifas que se cobran a los residentes y usuarios. Esto requiere velar porque se mantenga una clasificación crediticia del más alto nivel posible dentro de las limitaciones impuestas por el orden económico.

En Puerto Rico, la coordinación y administración de esa responsabilidad recae en el Banco Gubernamental de Fomento (BGF), el cual se desempeña institucionalmente como Agente Fiscal y Asesor Financiero de todo el sector público.

ADMINISTRACIÓN DE LA DEUDA

En su función supervisora, el BGF toma en consideración toda una serie de factores relevantes para minimizar el costo de cada emisión de deuda programada. Una vez identificadas las necesidades de mejoras capitales presupuestadas para determinado año por las agencias y corporaciones del Estado Libre Asociado de Puerto Rico, el BGF evalúa minuciosamente varios elementos críticos, especialmente la situación financiera en el caso de las corporaciones públicas, para poder financiar parcialmente estas mejoras permanentes en los mercados de capital. En términos generales los elementos o puntos principales de evaluación son los siguientes:

- Análisis detallado de la capacidad financiera del emisor para poder determinar la razonabilidad y viabilidad de repago de la deuda a incurrirse.

SERVICIO DE LA DEUDA

- Análisis y ponderación del comportamiento reciente y proyectado de nuestra economía y su interacción y efecto de los mercados financieros externos en Puerto Rico, principalmente el de Estados Unidos.
- Análisis del programa de mejoras capitales del emisor y la razonabilidad de las propuestas fuentes de financiamiento para llevar a cabo las mejoras proyectadas.
- Análisis de la deuda existente del emisor para determinar la deseabilidad de emitir algún refinanciamiento de la deuda existente que resulte en ahorros sustanciales en valor presente.
- Análisis de cualesquiera otras situaciones o factores pertinentes internos o externos que puedan impactar una emisión de bonos.
- Análisis de cualesquiera otras situaciones o factores pertinentes internos o externos que puedan impactar una emisión de bonos.

ESTADO DE SITUACIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA

La deuda pública se compone de Deuda Constitucional, “Extraconstitucional” o denominada como pagadera de Asignaciones Legislativas, deuda de la corporaciones públicas y de los municipios. La deuda constitucional del Gobierno Central está limitada constitucionalmente e incluye las obligaciones generales o “GO” y deuda garantizada por el Estado. La deuda de las corporaciones públicas tiene un límite definido en cada contrato de fideicomiso que se suscribe con los tenedores de bonos de dichas corporaciones. La deuda de los municipios se limita estatutariamente. Por otro lado, existe deuda emitida por entidades gubernamentales que disponen de una fuente propia de recursos que no grava el erario público. Para propósitos de este Informe hemos considerado el total de deuda en circulación.

Monto de la Deuda Pública

Al 30 de junio de 2007 y 2008, la deuda total del Estado Libre Asociado de Puerto Rico (Agencias del Gobierno Central, Municipios y Corporaciones Públicas), alcanzó \$46,183.3 millones y \$53,392.9 millones, respectivamente, reflejando un crecimiento absoluto de \$7,209.6 millones ó 15.6% respecto al año anterior.

DEUDA PÚBLICA DEL ESTADO LIBRE ASOCIADO (En millones de dólares)

30 de junio	Deuda Constitucional	Deuda Municipal	Corporaciones Públicas	Deuda Extraconst	Deuda no grava erario	Total
2008	8,758.7	2,819.4	26,342.4	9,011.7	6,460.7	53,392.9
2007	8,167.2	2,463.0	24,159.4	8,028.7	3,365.0	46,183.3
2006	7,276.3	2,330.3	20,449.5	9,557.5	3,522.7	43,136.3
2005	7,307.1	2,181.4	19,234.2	7,980.3	3,565.3	40,268.3
2004	6,878.7	2,046.0	18,040.6	6,977.3	3,491.0	37,433.6
2003	6,222.1	1,955.1	15,889.8	5,640.0	2,817.5	32,524.5
2002	5,853.8	1,795.8	15,124.1	5,192.7	2,046.2	30,032.6
2001	5,573.4	1,632.2	13,699.1	4,310.1	1,944.8	27,159.6
2000	5,348.9	1,464.4	13,431.6	3,576.8	367.1	24,188.7

La deuda no ha sido ajustada por concepto del balance de las cuentas de reserva para el pago del servicio de la deuda de las emisiones de bonos. La deuda del Gobierno Central excluye garantías del Gobierno Central, e incluye financiamientos interinos otorgados al Gobierno Central.

SERVICIO DE LA DEUDA

MONTO DE LA DEUDA PÚBLICA

CONCEPTO	JUNIO 04	JUNIO 05	JUNIO 06	JUNIO 07	JUNIO 08
Constitucional ¹	\$6,878,692	\$7,307,144	7,276,254	8,167,160	8,758,722
Extraconstitucional	<u>6,977,280</u>	<u>7,980,299</u>	<u>9,557,497</u>	<u>8,028,717</u>	<u>9,011,733</u>
Total Gobierno Central	13,855,972	15,287,443	16,833,751	16,195,877	17,770,455
Garantizada	652,490	678,600	716,595	803,547	1,005,053
AEP	2,898,283	2,932,630	2,990,085	3,031,744	3,098,773
Otras Corporaciones Públicas	14,489,856	15,622,937	16,742,851	20,324,124	22,238,616
Total Corporaciones Públicas ²	18,040,629	19,234,167	20,449,531	24,159,415	26,342,442
Municipios	2,046,043	2,181,354	2,330,318	2,463,008	2,819,415
Total Deuda Según TOMIS	33,942,644	36,702,964	39,613,600	42,818,300	46,932,312
Deuda que no grava al Erario	<u>3,491,017</u>	<u>3,565,316</u>	<u>3,522,716</u>	<u>3,364,956</u>	<u>6,460,679</u>
Gran Total Deuda	\$37,433,661	\$40,268,280	\$43,136,316	\$46,183,256	\$53,392,991

El total de la Deuda Vigente al 30-jun-08

\$53,392.9 millones

Aumento del 30-jun-07 al 30-jun-08

\$7,209.6 millones ó 15.6%

Este cambio se distribuye en siete renglones principales:

Constitucional

\$ 592 millones

Extra-constitucional

\$ 983 millones

Garantizada

\$ 202 millones

AEP

\$ 67 millones

Otras Corporaciones públicas

\$ 1,914 millones

Municipios

\$ 356 millones

Deuda que no grava el erario público

\$ 3,096 millones

Margen Prestatario del Gobierno Central

En Puerto Rico el monto de la deuda del Gobierno Central o GO está limitado constitucionalmente. El límite establecido requiere que el servicio de la deuda no exceda del 15% del promedio de los ingresos internos correspondientes a los dos años fiscales anteriores al que se emite la deuda. Este margen se refiere a la deuda cuyo pago compromete el poder de imponer impuestos del Gobierno Central. Al 30 de junio de 2008, dicho margen constitucional máximo, para servicio a la deuda, ascendió a \$1,252 millones.

¹ Excluye Deuda Garantizada por el Gobierno Central emitida por Corporaciones Públicas.

² Incluye AEP y la Deuda Garantizada.

SERVICIO DE LA DEUDA

MARGEN PRESTATARIO DEL GOBIERNO CENTRAL

INGRESOS DE FUENTES ESTATALES ³	JUNIO 04	JUNIO 05	JUNIO 06	JUNIO 06	JUNIO 08
Ingreso Fuentes Estatales					
Promedio Años Fiscales 2002 y 2003	7,185,660,000				
Promedio Años Fiscales 2003 y 2004		7,439,000,000			
Promedio Años Fiscales 2004 y 2005			7,779,886,000		
Promedio Años Fiscales 2005 y 2006				8,063,386,000	
Promedio Años Fiscales 2006 y 2007					8,346,104,000
Margen Constitucional Máximo (15%)	1,077,849,000	1,115,850,000	1,166,982,900	1,209,507,900	1,251,915,600
Menos:					
Servicio de la Deuda y requerimiento de AAA (\$)⁴	598,547,471	630,685,134	638,171,044	680,742,340	767,377,307
Por ciento	8.3%	8.5%	8.2%	8.4%	9.2%
Igual a:					
Margen de Libre Disposición (\$)	479,301,529	485,164,866	528,811,856	528,765,560	484,538,293
Por ciento	6.7%	6.5%	6.8%	6.6%	5.8%

Según se observa en la tabla que se incluye, el Gobierno Central tenía un margen disponible para servicio a deuda constitucional adicional de 5.8% al 30 de junio de 2008. En otras palabras, este margen permite emitir deuda constitucional adicional cuyo servicio anual asciende a \$485 millones. Si calculamos esa cifra adicional utilizando una tasa de interés máxima de 12% (la cual es una que supera por mucho las prevalecientes actualmente en el mercado) y a un término de 25 años, el Gobierno Central podría teóricamente emitir \$3,800 millones en obligaciones adicionales, sin exceder el referido límite constitucional. Sin embargo, el disponer de autoridad legal para emitir deuda no significa que exista capacidad financiera para emitir dicha deuda.

DEUDA PÚBLICA Y EXTRACONSTITUCIONAL DEL ESTADO LIBRE ASOCIADO DE PUERTO RICO

La Deuda del Estado Libre Asociado se compone de las emisiones de bonos de obligaciones generales (GO's), de financiamientos al Estado Libre Asociado otorgados por el BGF. Las emisiones de bonos de obligaciones generales se emiten principalmente para la construcción de mejoras permanentes y la compra de otros activos de capital. En la siguiente tabla se presentan las emisiones de bonos realizadas desde el año 1989.

³ El margen aquí presentado no incluye la deuda refinanciada utilizando "Guaranteed Investment Contracts".

⁴ Incluye servicio de la deuda de aquellos bonos sobre los cuales se ha ejercido la garantía (AAA).

SERVICIO DE LA DEUDA

BANCO GUBERNAMENTAL DE FOMENTO PARA PUERTO RICO
ESTADO LIBRE ASOCIADO DE PUERTO RICO
EMISIONES DE BONOS VIGENTE
AL 30 DE JUNIO DE 2007

FECHA	DESCRIPCIÓN	VALOR	INTERESES	PRINCIPAL
03/28/89	Fondo de Mejoras Públicas 1989, Series A	244,996,625	11,293,100	2,706,900
07/15/93	Ref. Mejoras Públicas, Series 1993	958,240,000	6,479,200	48,220,000
05/04/95	Fondo de Mejoras Públicas 1995	325,000,000	15,434,948	71,045,000
02/01/96	Fondo de Mejoras Públicas 1996	350,440,000	16,544,125	69,900,000
04/03/97	Fondo de Mejoras Públicas 997	369,000,000	21,478,620	83,340,000
01/29/98	Ref. Mejoras Públicas, Series 1998A	503,963,264	242,025,862	375,773,663
04/14/98	Fondo de Mejoras Públicas 1998	500,000,000	27,840,525	110,595,000
	Ref. Mejoras Públicas, Series 1998 B	38,500,000	510,025	8,870,000
12/17/98	Fondo de Mejoras Públicas 1999	475,000,000	114,842,100	248,605,000
04/05/00	Fondo de Mejoras Públicas 2000	475,000,000	576,045	11,295,000
	Ref. Mejoras Públicas, Series 2000	55,910,993	41,718,847	55,910,993
06/07/01	Fondo de Mejoras Públicas 2001	410,970,000	159,615,854	326,910,000
	Ref. Mejoras Públicas, Series 2001	337,235,000	129,469,644	130,015,000
10/25/01	Fondo de Mejoras Públicas 2002	455,000,000	381,693,425	335,815,000
	Ref. Mejoras Públicas, Series 2002A	837,960,000	409,838,775	836,125,000
	Fondo de Mejoras Públicas 2002 (Tributable)	20,000,000	1,932,800	13,920,000
04/04/02	Ref. Mejoras Públicas, Series 2002	501,565,000	59,666,175	313,440,000
08/08/02	Fondo de Mejoras Públicas 2003	460,000,000	70,694,950	150,330,000
	Ref. Mejoras Públicas, Series 2003 A	89,610,000	30,372,925	89,610,000
04/02/03	Ref. Mejoras Públicas, Series 2003	95,295,000	20,211,675	95,295,000
05/06/03	Ref. Mejoras Públicas, Series 2003 B & C	1,018,605,000	401,772,797	746,995,000
10/16/03	Fondo de Mejoras Públicas 2004	457,175,000	201,811,300	298,765,000
11/25/03	Fondo de Mejoras Públicas 2004 - Local	234,155,000	136,459,283	197,020,000
05/18/04	Ref. Mejoras Públicas, Series 2004 A	279,240,000	228,003,082	279,240,000
05/18/04	Ref. Mejoras Públicas, Series 2004 B	447,875,000	120,779,147	219,575,000
10/07/04	Fondo de Mejoras Públicas 2005A	440,460,000	255,032,238	331,530,000
10/07/04	Fondo de Mejoras Públicas 2005B - Local	93,790,000	7,525,480	48,215,000
06/23/06	Ref. Mejoras Públicas 2006 A	101,695,000	64,440,750	96,890,000
08/10/06	Fondo de Mejoras Públicas 2006 A	500,000,000	312,385,156	400,920,000
08/10/06	Ref. Mejoras Públicas 2006 B	335,650,000	162,612,350	128,235,000
08/30/06	Fondo de Mejoras Públicas 2006 B	39,380,000	16,770,863	39,380,000
08/30/06	Fondo de Mejoras Públicas 2006 - Local	190,360,000	45,772,660	162,370,000
10/04/07	Fondo de Mejoras Públicas 2007 A	408,800,000	442,801,525	408,800,000
10/04/07	Fondo de Mejoras Públicas 2007 B-Local	91,200,000	28,057,050	83,450,000
10/16/07	Ref. Mejoras Públicas 2007 A	926,570,000	566,330,858	826,570,000
10/16/07	Ref. Mejoras Públicas 2007 B	60,545,000	1,461,600	13,920,000
05/07/08	Ref. Mejoras Públicas 2008 A	735,015,000	475,347,991	735,015,000
05/07/08	Ref. Mejoras Públicas 2008 B	173,975,000	137,968,818	173,975,000
		190,135,000	<u>145,730,362</u>	<u>190,135,000</u>
	TOTAL		\$5,513,302,930	\$8,758,721,556

SERVICIO DE LA DEUDA

Aquella deuda incurrida por el gobierno para cuyo pago no se compromete el poder de imponer impuestos del estado es lo que comúnmente se cataloga como deuda extra constitucional. Esta deuda se compone de financiamientos con el BGF y con terceros, como emisiones de bonos PFC que son pagaderos de recursos provenientes del Fondo General, o deudas pagaderas del Fondo de Mejoras.

Existen otras obligaciones que son pagaderas de los recursos del Fondo General, del FIA y del Fondo de Mejoras que no comprometen el poder de imponer impuestos del Gobierno Central y que se conoce como la deuda extraconstitucional. Esta deuda se compone de los financiamientos del Gobierno Central, Corporaciones Públicas con terceros y con el BGF. El monto total de esta deuda al 30 de junio de 2008 ascendía a \$102 millones pagadero del Fondo General, \$7,690 millones del FIA y \$1,220 millones pagadero de otros fondos.

BALANCE DE DEUDA EXTRACONSTITUCIONAL

DEUDA EXTRACONSTITUCIONAL: (MILLONES DE DÓLARES)	BALANCE JUNIO 2007	BALANCE JUNIO 2008
Pagadera del Fondo General	\$75	\$ 102
Pagadera del Fondo de Mejoras	1,193	1,220
FIA	<u>6,761</u>	<u>7,690</u>
Total Deuda Extraconstitucional	\$8,029	\$9,012

DEUDA EXTRACONSTITUCIONAL: (MILLONES DE DÓLARES)	BALANCE JUNIO 2007	BALANCE JUNIO 2008
Bonos/Pagares con Terceros	\$4,304	\$6,600
Deuda con el BGF	1,031	1,465
Deuda de Hacienda con el BGF	<u>2,694</u>	<u>947</u>
Total Deuda Extraconstitucional	\$8,029	\$9,012

DEBT SUPPORTED BY LEGISLATIVE APPROPRIATIONS SALES TAX		
JUNE 30, 2008		
PFC & COFINA Outstanding Bond Issue and Notes Balance		
Agency	Description	Amount
PFC - AFASS	PFC Bonds	\$ 91,626,018
PFC - Aqueduct and Sewer	Superaqueduct-Series A & B (Paid from PRASA's revenues)	360,610,000
PFC - Maritime Shipping Authority	PFC Bonds	114,270,000
PFC - OMEP	PFC Bonds	88,625,000
PFC - Proyecto de Ley 164	PFC Bonds-C,D,E 2001, A,B 2002, A 2003, A,B 2004	1,017,933,097
PFC - Treasury Department	PFC Bonds - Series E-F 1996 Serie C 2003	22,247,058
PFC- QZAB'S	PFC Bonds - Serie A 2001	-
PFC- QZAB'S	PFC Bonds - Serie A 2004	-
PFC- QZAB'S	PFC Bonds - Serie A 2005	-
		\$ 1,695,311,173
Puerto Rico Sales Tax Financing Corporation	COFINA Bonds	\$ 5,237,748,972

SERVICIO DE LA DEUDA

Notes Payable PREPA-BPPR	Sale of Accounts Receivable - Comm.of PR	\$	26,934,000
Total Outstanding Bond Issue and Notes Balance Paid from FIA Fund		\$	<u>6,959,994,145</u>
Agencies & Public Corporations Outstanding Balance of GDB Loans			
FIA Fund			
ACUDEN	To accomplish with the Child Care and Development Fund Grant Act (2-99-01)	\$	5,257,000
Agricultural Services Administration	Debt Restructuring (2-01-14)		62,578,000
Department of Education - Federal Grant	Reimbursement to the Treasury Department (2-51-06)		115,000,000
Department of Health	Payment of Debt (2-78-02)		28,924,000
Enfermedades Catastróficas	To medical procedures (2-98-01)		5,825,000
Industrial Development Company	Incentive Program (2-19-27)		10,880,000
	Incentive Program (2-19-28)		12,523,000
	Incentive Program (2-19-29)		20,000,000
Oficina del Procurador del Veterano	Subsidy Law 313 and Law 59 (2-97-01)		1,135,000
Public Buildings Authority	To cover Cash Deficit (2-13-21)		75,000,000
Total FIA Fund		\$	337,122,000
General Fund			
Fondo de Emergencia OGP	To cover emergencies and disasters (2-60-01)	\$	84,454,000
Centro Comprensivo del Cáncer	Construction (2-115-01)		9,390,000
Enfermedades Catastróficas	To medical procedures (2-98-02)		7,933,000
		\$	101,777,000
Public Improvements Fund			
Convention Center District Authority - Coliseum	Coliseum of PR (2-95-03)	\$	90,115,000
	Coliseum of PR (2-95-04)		60,624,000
Agricultural Department	Agricultural Department (2-70-02)		63,873,000
Capitolio	Construction (2-80-01)		10,436,000
	Construction (2-80-02)		-
Compañía de Parques Nacionales	Improvements to parks (2-89-01)		1,165,000
	Parque Capuchino (2-89-02)		1,447,000
Correction and Rehabilitation Dept.	Capital Improvements (2-66-03)		19,074,000
Department of Health	Financing Project (2-78-03)		34,823,000
Department of Transportation and Public Work	Financing Projects (2-41-02)		5,971,000
	Financing Projects (2-41-03)		-
	Financing Projects (2-41-20006)		21,395,000
	Financing Projects (2-41-04)		2,248,000
	Financing Projects (2-41-21006)		14,382,000
	Financing Projects (2-41-05)		-
	Financing Projects (2-41-22006)		33,006,000
Educational Department	School Improvements and purchases (2-51-05)		6,073,000
Electric Power Authority	Sistema de Riego Isabela (2-37-19)		6,104,000
Special Communities Perpetual Trust	Construction (2-90-01)		376,095,000
Housing Finance Authority	Housing Development Program (2-81-02)		13,921,000
Infrastructure Finance Authority	Capital Improvements (2-69-05)		19,697,000
Instituto de Cultura	Capital Improvements (2-91-01)		2,295,000
	Capital Improvements (2-91-02)		925,000
	Capital Improvements (2-91-03)		14,470,000
Justicia	Financing Program (2-86-01)		19,244,000
	Financing Program (2-86-02)		28,500,000
	Financing Program (2-86-20006)		16,805,000

SERVICIO DE LA DEUDA

Natural Recourses Department	Canalization of Guayanilla river (2-58-05)	-
	Canalization of Fajardo river (2-58-06)	1,705,000
Oficina Estatal de Conservación Histórica	Palacio Santa Catalina (2-88-01)	-
Peninsula de Cantera	Financing Projects (2-76-01)	646,000
	Financing Projects (2-76-02)	335,000
Puerto Rico Police	Equipment and cars (4-02-02)	2,973,000
	Equipment and cars (4-02-20006)	26,148,000
Recreational Department	Complejo recreativo (2-87-01)	-
	Complejo recreativo (2-87-20006)	8,936,000
	Financing Projects (2-87-02)	1,472,000
	Financing Projects (2-87-03)	12,962,000
Rural Development	Capital Improvements (2-94-01)	1,247,000
	Capital Improvements (2-94-20006)	13,301,000
Solid Waste Authority	Financing Program (2-23-07)	7,113,000
	Financing Program (2-23-08)	8,093,000
	Financing Program (2-23-09)	36,561,000
	Financing Program (2-23-20006)	7,700,000
University of Puerto Rico	Capital Improvements (2-27-08)	34,128,000
Total Public Improvements Fund		\$ 1,026,008,000
Total Outstanding Balance of GDB Loans		\$ 1,464,907,000
Central Government Balance		
FIA Fund		
NOTES	Agency	
	Hacienda (2-25-25) Payment of Old Debt	\$ 78,130,000
NOTES	Hacienda (2-25-29) PBA Rent Payment	14,181,000
NOTES	Hacienda (2-25-35) Family Department	29,928,000
NOTES	Hacienda (2-25-37) Ley Hipaa - Salud	35,760,000
	Hacienda (2-25-38) Resarcir cta. Secretario de Hacienda	156,744,000
NOTES	Hacienda (2-25-42) PRTC (Debt)	12,157,000
NOTES	Hacienda (2-25-43) Roosevelt Roods	12,665,000
NOTES	Hacienda (2-25-45) Pago deuda con CRIM	16,241,000
NOTES	Hacienda (2-25-49) Ley 98 y Ley 90	240,000,000
NOTES	Hacienda Cuentas a Cobrar	53,995,000
Puerto Rico Public Finance Corporation	Para pago del servicio de la deuda (2-63-02)	103,936,000
Total FIA Fund		\$ 753,737,000
Public Improvements Fund		
	Agency	
NOTES	Hacienda (2-25-24) Correctional Department	\$ 7,766,000
NOTES	Hacienda (2-25-26) Tecnologia Informatica	-
	Hacienda (2-25-226) Tecnologia Informatica MTN	14,783,000
NOTES	Hacienda (2-25-27) Rayos X para los Furgones	2,669,000
NOTES	Hacienda (2-25-30) Different Agencies PIP	-
	Hacienda (2-253-30) Different Agencies PIP MTN	85,333,000
NOTES	Hacienda (2-25-34) Different Agencies PIP	1,619,000
	Hacienda (2-25-20006) Different Agencies PIP MTN	72,989,000
NOTES	Hacienda (2-25-36) Ley Hipaa - Salud	8,546,000
Total Public Improvements Fund		\$ 193,705,000
Total Central Government Balance		\$ 947,442,000

SERVICIO DE LA DEUDA

TOTAL DEBT SUPPORTED BY LEGISLATIVE APPROPRIATIONS & SALES TAX		
Sub - Total FIA Fund	(Excludes PFC Superaqueduct-Series A & B Paid from PRASA's revenues	\$ 7,690,243,145
Sub - Total General Fund		101,777,000
Sub - Total Public Improvements Fund		1,219,713,000
Total Debt Supported by Legislative Appropriations and Sales Tax		<u>\$ 9,011,733,145</u>
Excludes Bonds and Notes outstanding of PRHA, PRIFA, and PRASA		

DEUDAS DE LOS MUNICIPIOS

Al 31 de junio de 2008, el total de la deuda que mantienen los municipios alcanzó la cifra de \$2,819 millones, esto representó un aumento de 14.5% con respecto a junio de 2007.

Las deudas que incurren los municipios con el BGF y otras entidades bancarias para financiar sus obras, adquisición de equipo y gastos operacionales deben cumplir con los siguientes márgenes prestatarios; capacidad de repago y controles:

- el margen legal basado en el valor de la propiedad mueble e inmueble – hasta el 10% del valor tasado de la propiedad tributable;
- cada municipio aprueba, mediante ordenanza, la Contribución Adicional Especial (CAE) necesaria o suficiente para cubrir el servicio de deuda.
- margen legal operacional - hasta el 10% del promedio de los ingresos recurrentes de los últimos dos años; y
- Bonos de rentas – se emiten para financiar proyectos autosuficientes con el flujo de ingresos que éstos generarán.

El BGF, antes de aprobar un financiamiento municipal, analiza el margen y la capacidad de pago de cada municipio. Al analizar las condiciones financieras de muchos municipios hemos identificado que el problema fiscal mayor es que los gastos exceden a los ingresos proyectados. La utilización de financiamientos a largo plazo para financiar déficit incrementa la presión económica de los municipios ya que disminuye los fondos disponibles para su operación. Los municipios también posponen el pago de ciertas obligaciones estatutarias al punto de incurrir en violaciones de ley con posibles consecuencias de índole penal o exponiendo al municipio al embargo de cuentas y propiedades. Las presiones económicas de los municipios han recrudecido en parte por lo siguiente:

- Sobrecarga de la Reforma de Salud – los municipios aportan cantidades significativas de sus presupuestos operacionales como contribución a los costos de la tarjeta de salud. Por otro lado, y por reclamos de sus constituyentes, muchos de estos han tenido que asumir también la administración de las salas de emergencia, servicios de ambulancia, pago de medicinas y hasta operan paralelamente dispensarios para suplir algún servicio que no se brinda por los privatizadores de su jurisdicción;
- El cierre de las empresas manufactureras, intensivas en mano de obra, que se establecieron bajo los beneficios que concedía la sección 936 del Código de Rentas Internas de los EU. Estos cierres

SERVICIO DE LA DEUDA

han tenido un impacto negativo directo e indirecto en la actividad económica municipal lo cual ha generado una reducción en su base tributaria y recaudos.

- Aumento descontrolado de empleados sin haber aumentado las fuentes de ingresos municipales.
- Servicios de mantenimiento a parques desarrollados por la Administración de Recreación y Deportes y transferidos a los municipios. Mantenimiento de las escuelas del Departamento de Educación cuya responsabilidad recae sobre la Autoridad de Edificios Públicos u OMEP;
- Encarecimiento de los costos de disposición de desperdicios sólidos – En la medida en que los vertederos se agotan, los municipios afectados deben disponer de los desperdicios en vertederos más distantes en otros municipios a distancias considerables de los municipios afectados, deben pagar por el uso de esos vertederos y por los costos del recogido y transportación.

DEUDAS DE LAS CORPORACIONES PÚBLICAS

La deuda de las corporaciones públicas que son pagaderas de sus propios ingresos están delimitadas mediante los contratos de fideicomisos que cada una de las corporaciones públicas suscribe con los inversionistas a través de uno o más fiduciarios (o “trustees”).

Cada uno de estos contratos establece, entre otros aspectos, el nivel de ingresos requeridos sobre el servicio de su deuda actual y aquel que es necesario para emitir nueva deuda.

El margen prestatario teórico para emitir bonos de las corporaciones públicas se calcula de acuerdo al nivel de ingresos requerido para atender el servicio de sus obligaciones pendientes, según establecido en el contrato de fideicomiso suscrito.

Al cierre del año fiscal 2008 las siete corporaciones que más acuden al mercado de bonos tenían una deuda en bonos ascendente a \$18,570.1 millones y el ingreso mínimo requerido para su servicio, según los contratos suscritos, era de \$1,459.9 millones (ver próxima tabla).

A esa fecha, el ingreso disponible (según definido en los contratos suscritos) obtenido por esas corporaciones sumaba \$1,674.1 millones, lo cual les dejaba un margen libre (agregado) de \$220.5 millones. Esto establecería la capacidad teórica de estas corporaciones para emitir deuda (margen prestatario estimado-agregado) de \$2,208.0 millones, calculado al 7.5% de interés y a un término de repago de 30 años. No obstante, según señaláramos anteriormente, disponer de margen prestatario para emitir deuda no significa que sea una práctica prudente financiera el comprometer la totalidad del margen.

Es por esto que el BGF supervisa cuidadosamente cada emisión de bonos de las corporaciones públicas, independientemente del margen libre de la entidad emisora para anticipar situaciones que pudieran afectar su capacidad para cumplir con el pago de sus bonos.

Le incluimos en la tabla que sigue, un detalle del margen prestatario estimado para emitir bonos de las principales corporaciones públicas. Algunos de estos márgenes teóricos ya están comprometidos en financiamientos interinos que ha otorgado el Banco Gubernamental de Fomento o la banca comercial y que son pagaderos de emisiones futuras de bonos.

SERVICIO DE LA DEUDA

MARGEN PRESTATARIO ESTIMADO DE LAS PRINCIPALES CORPORACIONES PUBLICAS AL 30 DE JUNIO DE 2009

Fecha actualizado: 13 de marzo de 2009
(en millones de dólares)

Corporación	Balance en bonos por pagar (6/30/08)(a)	Servicio máximo en cualquier año y otros requisitos	Ingresos requeridos(b)	Ingresos disponibles (preliminar)	Exceso de Ingresos Disponibles	Servicio adicional que puede incurrirse	Bonos adicionales que pueden emitirse(c)
AEE	\$6,195.2	\$476.9	\$572.3	\$681.4	\$109.1	\$90.9	\$1,073.6
ACT (d)	6,428.1	279.6	419.4	455.7	36.3	24.2	285.8
AEP (e)	3,098.8	236.2	236.2	236.2	0.0	0.0	226.2
AAA (f)	1,938.0	90.6	108.7	102.4	0.0	0.0	0.0
CFI	263.7	25.7	32.1	45.9	13.8	11.0	129.9
UPR	585.0	55.2	82.8	137.9	55.1	36.7	433.4
AP	61.3	6.7	8.4	14.6	6.2	5.0	59.1
Subtotal	\$18,570.1	\$1,170.9	1,459.9	\$ 1,674.1	\$ 220.5	\$ 167.8	\$ 2,208.0
BGF(g)	267.0	---	---	---	---	---	283.0
Total	\$18,837.1	\$1,170.9	\$1,459.9	\$ 1,674.1	\$ 220.5	\$ 167.8	\$ 2,491.0

Notas:

- a) No incluye 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. Estas cantidades no significan necesariamente que el flujo de efectivo actual y proyectado de la corporación pública sea adecuado para el pago.
- d) El cómputo de margen prestatario, para efectos de esta tabla, se basa en la Resolución de Bonos de 1998 ("Senior Bonds" solamente), cuya cobertura mínima es de 1.50x. Existen otros requisitos para la cobertura de su deuda subordinada (1.25x).
- e) Su margen libre es igual al máximo de bonos garantizados por el Gobierno Central (\$3,325 millones), menos el balance adeudado de \$3,098.8 millones al 30 de junio del 2008.
- f) El Cómputo de margen prestatario para efectos de esta tabla, se basa en sus "Senior Bonds" solamente según el "Master Agreement of Trust" fechado el 1 de marzo de 2008. La cobertura mínima para sus bonos "Senior" es de 1.20x. Existen otros requisitos de cobertura si se considera además su deuda denominada "Senior - Subordinate Debt" (1.10x) y si se considera toda la deuda (1.00x).
- g) Bonos garantizados por el ELA 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 2008 era de \$283.0 millones.

La deuda de bonos de estas siete corporaciones públicas principales muestra una tendencia incremental significativa. Si nos remontamos al año fiscal 2000, la deuda agregada de bonos de estas corporaciones públicas ascendía a solo \$10,531.4 millones y el ingreso agregado disponible sumaba \$1,396.5 millones. Por otro lado, al cierre del año fiscal 2008 la deuda agregada de bonos de estas corporaciones públicas ascendía a \$18,570.1 millones y el ingreso agregado disponible sumaba \$1,674.1 millones. Esto representa un aumento de 76% en el balance de deuda por este concepto, sin embargo un incremento de sólo 20% en el nivel agregado de ingresos disponibles durante el mismo período para el pago de deuda (según definidos en los respectivos contratos de fideicomiso).

Para evitar que continúe esta tendencia en la deuda, es necesario que se establezca la política pública de financiar una porción significativa del plan de mejoras de las corporaciones públicas de los recursos internos que las corporaciones públicas generan. Entendemos que cada corporación o entidad gubernamental debe financiar con recursos internos no menos del 25% de su programa de mejoras capitales. Esa es una de las maneras de llevar eventualmente a niveles razonables la deuda de este sector.

SERVICIO DE LA DEUDA

De la misma manera, es necesario establecer mecanismos que permitan utilizar el margen disponible en aquellos proyectos que realmente promuevan las actividades productivas que beneficien a la entidad, la economía, y al erario público, ya sea mediante el aumento de los ingresos gubernamentales o que conduzcan a la reducción de gastos.

Es necesario que se promuevan medidas para que cada entidad pública (sea o no corporación pública) instituya una metodología estándar que permita el análisis profundo de la viabilidad de desarrollo de los proyectos de infraestructura que se incluyan en dichos programas de mejoras.

DEUDAS DE ALGUNOS ORGANISMOS PÚBLICOS

La función del BGF como agente fiscal va más allá de estructurar aquellas emisiones de deuda que complementan el financiamiento del programa de mejoras capitales de una instrumentalidad pública. Esa responsabilidad incluye el anticipar situaciones potencialmente difíciles de corregir. Dado lo anterior, el examen crítico y continuo que el BGF lleva a cabo debe conceptuarse como preventivo de circunstancias adversas que aquejan a varias entidades públicas, de modo que se puedan tomar decisiones a tiempo y evitar futuras complicaciones. Sin embargo, dicha función resultaría inconclusa sin el respaldo del poder ejecutivo y legislativo. Hay situaciones en las cuales la vigilancia del BGF sería académica de no existir el respaldo de dichas ramas. A continuación, se presenta un breve resumen de la deuda y otra información de varias corporaciones públicas y otras entidades públicas:

Autoridad de Acueductos y Alcantarillados (AAA) - La AAA posee y opera el sistema público de acueductos y alcantarillados que sirve a un total aproximado de 1.3 millones de clientes. Al cierre del año fiscal 2008, la AAA cerró sus operaciones con una pérdida operacional de \$103.4 millones, y un aumento en activos netos de \$132.9 millones. La deuda pública total de la AAA al 30 de junio de 2008 (excluyendo el refinanciamiento de la deuda bajo la Ley 164 del 17 de diciembre de 2001), ascendía a \$2,590.7 millones de los cuales \$1,938.0 millones representaba deuda de emisiones de bonos y \$652.8 millones representaba otras obligaciones.

El programa de mejoras capitales de esta corporación, para el período de cinco años que termina el 30 de junio del 2013, suma \$1,608.4 millones. Hasta el presente y durante las pasadas dos décadas, su programa de mejoras capitales ha sido financiado principalmente mediante financiamientos pagaderos de asignaciones legislativas, asignaciones del gobierno federal y en una menor proporción de ingresos generados internamente.

Como un paso importante dirigido a retomar su independencia financiera, esta corporación pública aprobó, a finales del año calendario 2005, la implantación de una revisión tarifaria de 128% que ya se encuentra en vigor. A partir del año fiscal 2006 la AAA asumió la responsabilidad directa de efectuar el pago de sus obligaciones y de aquellas relacionadas a proyectos que le hayan sido transferidos.

En marzo de 2008 la AAA emitió bonos por un total agregado de \$1,623.4 millones bajo su nuevo contrato de fideicomiso ("*Master Agreement of Trust*") fechado el 1 de enero de 2008 y bajo su Resolución de Bonos Núm. 1583, fechada el 7 de diciembre de 1995. Con el producto de esta emisión de bonos la AAA refinanció su deuda interina, refinanció bonos vigentes garantizados por el ELA, y obtuvo recursos para su programa de mejoras capitales, entre otros. Una porción del producto de esta emisión (\$75.3 millones) fue

SERVICIO DE LA DEUDA

utilizada para efectuar el pago por la terminación de un “swap agreement”, con afiliadas de Morgan Stanley & Co. y Bear Stearns & Co., el cual tenía como objetivo una protección contra alzas en las tasas de intereses (conocido también como “rate lock”).

Autoridad de los Puertos (AP) – Los estados financieros de la AP al cierre del año fiscal 2008 reflejaron una pérdida operacional de \$34.0 millones, y un aumento en activos netos de \$74.4 millones. La deuda pública total de la AP, al 30 de junio de 2008, ascendía a \$685.5 millones de los cuales \$61.3 millones representaba deuda de emisiones de bonos y \$624.3 millones representaba otras obligaciones.

El programa de mejoras capitales de esta corporación, para el período de cuatro años que termina el 30 de junio de 2012, asciende a un costo estimado de \$832.5 millones. Durante las pasadas dos décadas y hasta el presente, este programa ha sido financiado principalmente mediante financiamientos externos, asignaciones del gobierno federal, fondos privados, y en menor grado con ingresos generados internamente. Desde la pasada década la AP se ha visto imposibilitada de acceder los mercados de bonos, debido a su delicada situación financiera.

Autoridad de Energía Eléctrica (AEE) - La AEE posee y opera el sistema eléctrico del país. Actualmente, la AEE sirve a un total aproximado de 1.4 millones de clientes. La AEE cerró el año fiscal 2008 con una reducción en activos netos de \$284.7 millones. De conformidad con su contrato de fideicomiso, la AEE cerró dicho año fiscal con un ingreso neto estimado de \$681.4 millones.

La deuda pública total de la AEE, al 30 de junio de 2008, ascendía a \$7,317.0 millones de los cuales \$6,195.2 millones representaba deuda de emisiones de bonos y \$1,121.8 millones representaba otras obligaciones.

La AEE mantiene un ambicioso programa de mejoras capitales ascendente a \$1,845.0 millones para el período de cinco años que termina el 30 de junio de 2013, el cual es financiado principalmente mediante emisiones de bonos y otros financiamientos pagaderos con los ingresos de la Autoridad y una porción menor con fondos propios.

La AEE continúa con la implementación de estrategias dirigidas a diversificar las fuentes de energía y reducir los costos de generar energía eléctrica, y así también poder reducir aún más la dependencia en el petróleo (la cual ha ido reduciéndose paulatinamente, de 99% en el año 2000 a cerca de 72% actualmente).

Una de las situaciones que merece especial atención son las deudas del sector gubernamental con la AEE, las cuales se han elevado a un nivel que podría comenzar a afectar su liquidez. Según la última información recibida de parte de la AEE, a la fecha de este informe las cuentas por cobrar del sector gubernamental ascendían a \$389.8 millones.

En junio de 2008, la AEE acudió al mercado de bonos con emisión por un total agregado de \$697.3 millones. El producto de esta emisión de bonos fue dirigida principalmente al financiamiento parcial de su programa de mejoras capitales, entre otros propósitos. Una porción (\$13.4 millones) fue utilizada para efectuar un pago de por la terminación de un “forward starting swap” del año 2007, el cual fue utilizado como “hedge” (protección) contra fluctuaciones de tasas en futuras emisiones de dinero nuevo a tasa fija.

SERVICIO DE LA DEUDA

Autoridad de Carreteras (ACT) - La ACT posee y opera el sistema de autopistas y principales carreteras del país. La ACT cerró el año fiscal 2008 con una pérdida operacional de \$448.7 millones y una reducción en activos netos de \$268.1 millones. De conformidad con sus dos resoluciones de bonos, la ACT cerró el año fiscal 2008, con un ingreso agregado de \$584.7 millones. La deuda pública total de la ACT, al 30 de junio de 2008, ascendía a \$6,911.6 millones, de los cuales \$6,428.0 millones representaba deuda de emisiones de bonos y \$483.6 millones representaba otras obligaciones.

La ACT mantiene un programa de mejoras capitales de \$2,208.9 millones para los próximos cinco años (2008-2012). Este programa es financiado principalmente mediante financiamientos con terceros, donativos del gobierno federal, e ingresos generados internamente.

Autoridad para el Financiamiento de la Infraestructura (AFI) – Los recursos económicos de AFI provienen principalmente de los primeros recaudos del arbitrio sobre el ron producido en Puerto Rico y vendido en los Estados Unidos, los cuales son cobrados por el Gobierno Federal y devueltos al Estado Libre Asociado de Puerto Rico. Según dispuesto por la Ley Núm. 44, según enmendada, para los años fiscales hasta el 2009 AFI deberá recibir la cantidad de \$90 millones por este concepto, y a partir del año fiscal 2010 en adelante la cantidad de \$117 millones. Actualmente, estos recursos económicos están comprometidos principalmente para el pago del servicio de la deuda de una porción de sus bonos, los cuales han sido emitidos para asistir financieramente la AAA.

Al 30 de junio de 2008, la deuda pública de AFI ascendía a \$1,901.1 millones, de los cuales \$1,876.6 millones representaban el balance de bonos y \$24.5 millones correspondían a otras obligaciones.

Como parte de sus responsabilidades, AFI funge como el administrador financiero de los programas de los Fondos Rotatorios de Agua Limpia y Agua Potable con una cartera de préstamos con una cantidad máxima autorizada combinada de \$536.0 millones y un balance agregado ascendente a \$193.2 millones al 30 de junio de 2008.

Compañía de Fomento Industrial (CFI) – La CFI fue creada principalmente para estimular la economía del Estado Libre Asociado de Puerto Rico mediante la formación de nuevas empresas locales y promover en Puerto Rico la inversión de capital externo. Para cumplir con su misión la CFI tiene múltiples programas y provee facilidades industriales mediante la renta o la venta de las mismas a empresas calificadas como también provee asistencia a las compañías mediante incentivos especiales. Al 30 de junio de 2008, la CFI tenía una deuda total de \$352.8 millones, de los cuales \$263.7 millones representaban deudas de emisiones de bonos y \$89.1 millones de otras deudas.

Autoridad de Edificios Públicos (AEP) –La AEP supervisa el diseño y construcción de facilidades que son arrendadas a agencias, departamentos e instrumentalidades del Estado Libre Asociado de Puerto Rico.

La AEP mantiene un Programa de Mejoras Permanentes de \$806.7 millones que comprende seis años fiscales (2008-2013). Este Programa se financia principalmente mediante líneas de crédito interinas otorgadas por el BGF, que luego se convierten en financiamientos permanentes a través de emisiones de bonos que son vendidas en el Mercado Exento de bonos municipales de los Estados Unidos.

SERVICIO DE LA DEUDA

Las emisiones de bonos de la AEP son pagaderas de las rentas recibidas por las diferentes dependencias gubernamentales que arriendan las mismas. La mayor parte de esta renta es pagadera del Fondo General.

La deuda en bonos de la AEP al 30 de junio de 2008, asciende a \$3,098.7 millones. Además, mantiene tres líneas de crédito con el BGF con un balance adeudado de \$75.0 millones, dos de estas líneas de crédito financian parte de su actual Programa de Mejoras Permanentes. Al 30 de junio de 2008, la AEP no había realizado desembolsos de estas dos líneas de crédito.

Corporación Financiamiento Público (CFP) –La Corporación para el Financiamiento Público (CFP) fue creada como subsidiaria del BGF mediante la Resolución 5044 del 12 de diciembre de 1984 como un mecanismo alternativo para financiar las necesidades de ciertas instrumentalidades gubernamentales. Se creó con el poder de tomar dinero prestado y emitir bonos y otras obligaciones para proveer fondos para adquirir o comprar obligaciones que han sido emitidas al BGF por instrumentalidades gubernamentales que no tienen la capacidad legal de acceder al mercado de bonos o bancario. Esto permite obtener tasas de interés a un nivel razonable, que benefician al Fondo General, quien ha sido la principal fuente de pago de estos financiamientos.

Desde su creación la CFP se ha utilizado como mecanismo para colocar deuda en el mercado de bonos. El primer financiamiento para el cual se utilizó fue el refinanciamiento de la deuda de la Corporación Azucarera para el año 1985.

Luego, en el año 1995, cuando el Estado vendió a la Autoridad de las Navieras, la deuda asumida por el Gobierno Central fue colocada en el mercado de bonos mediante el uso de la Corporación. El detalle de la deuda colocada mediante la utilización de este mecanismo se presenta a continuación:

El balance total de la deuda de la Corporación al 30 de junio de 2008 suma \$1,695,311,174 y forma parte de la deuda pagadera de asignaciones legislativas, definida como deuda extra-constitucional. Actualmente esta deuda es pagadera del Fondo de Interés Apremiante (FIA).

En el AF 2007-2008, la Corporación del Fondo de Interés Apremiante de Puerto Rico (COFINA) emitió bonos por aproximadamente \$5,237.7 millones, los cuales permitieron refinanciar parcialmente la deuda de la CFP reduciendo la misma a \$1,695.3 millones.

A continuación se presenta una distribución de la deuda de la CFP:

Año	Propósito	Balance
1995	Autoridad de Navieras	\$ 114,270,000
1997	Departamento de Hacienda	22,247,058
1998	OMEP	88,625,000
1999	AFASS	91,626,018
2001	AAA Superacueducto	360,610,000
2001	Ley Núm. 164	<u>1,017,933,097</u>
	Total	1,695,311,173

SERVICIO DE LA DEUDA

FINANCIAMIENTO Y REFINANCIAMIENTOS MÁS RELEVANTES AÑO FISCAL 2007-08

A continuación presentamos una breve descripción de los financiamientos y refinanciamientos más importantes para el sector público aprobados por el BGF durante el año fiscal 2008 y los primeros seis meses del año fiscal 2009:

Autoridad de Energía Eléctrica - (AEE) –En diciembre de 2007, el BGF autorizó un financiamiento por \$100 millones con el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria para refinanciar parte de su deuda con el BGF y obtener financiamiento adicional para cubrir los gastos relacionados con las reparaciones a la Central de Palo Seco.

En junio de 2008, el BGF autorizó una emisión de bonos por \$697.3 millones de la AEE para, entre otros propósitos, obtener fondos para continuar financiando su programa de mejoras capitales.

En el periodo de junio a agosto de 2008, el BGF autorizó dos financiamientos por un total agregado de \$275 millones con un sindicato de bancos para financiar la compra de combustible.

En noviembre de 2008, el BGF le aprobó a la AEE un préstamo operacional por \$150 millones para cubrir deficiencias en la colateral relacionada con un SWAP Agreement.

Autoridad de Carreteras - (ACT) –En abril de 2008, el BGF le aprobó a la ACT la emisión de \$400 millones en bonos subordinados a Citigroup. Con esta facilidad crediticia se refinanciaron dos emisiones de bonos previamente adquiridas por Citigroup a la ACT.

El BGF le aprobó a la ACT dos líneas de crédito para financiar su Programa de Mejoras Capitales, una por \$140 millones en febrero de 2008 y otra por \$147 millones en junio de 2008.

Autoridad de Acueductos y Alcantarillados - (AAA) –Durante el año fiscal 2008, el BGF le autorizó a la AAA varios financiamientos con AFI a través de los Fondos Rotatorios Estatales (Agua Limpia y de Agua Potable) por un total agregado de \$44.9 millones para el desarrollo de infraestructura de agua potable y aguas usadas.

Durante los primeros seis meses del año fiscal 2008, el BGF le autorizó a la AAA dos financiamientos con AFI a través de los Fondos Rotatorios Estatales (Agua Limpia y de Agua Potable) por un total agregado de \$69.4 millones para el desarrollo de infraestructura de agua potable y aguas usadas.

En enero de 2008, el BGF le aprobó a la AAA un préstamo operacional por \$150 millones y otro por \$190 millones para cubrir su programa de mejoras capitales.

En marzo de 2008, el BGF autorizó una emisión de bonos por \$1,623.4 millones de la AAA para, entre otros propósitos, pagar deuda y obtener fondos para continuar financiando su programa de mejoras capitales. Dicha emisión de bonos formó parte de la estrategia implementada por la AAA con el objetivo de retomar su independencia financiera.

SERVICIO DE LA DEUDA

Autoridad de los Puertos - (AP) –En agosto de 2007 se autorizó un incremento a \$100 millones en el financiamiento interino de la AP con Wachovia para el desarrollo de proyectos cualificados bajo el programa “Passenger Facilities Charge”.

En enero de 2008, el BGF aprobó un financiamiento por \$40 millones para cubrir las aportaciones locales de proyectos cualificados bajo el programa “Passenger Facilities Charge”.

Autoridad para el Financiamiento de la Vivienda-(AFV) –En agosto de 2008 mediante dos emisiones de bonos, la Autoridad para el Financiamiento de la Vivienda (AFV), la Administración de Vivienda Pública (AVP) y el Departamento de la Vivienda (Vivienda) continuaron con el Programa de Modernización comenzado en el 2003 mediante la Emisión de bonos de \$663,060,000 pero añadiendo fuentes alternas.

Se realizaron las siguientes dos emisiones de bonos: una a Largo Plazo – *Capital Fund Modernization Program Subordinate Bonds, Series 2008 por \$384, 475,000* y otra a Corto Plazo – *Housing Revenue Bonds (Vivienda Modernization 1, LLC Projects), Series 2008 por \$100, 000,000*.

Además de refinanciar parte de la Emisión de bonos del 2003, se utilizó el mecanismo de créditos contributivos federales para generar fondos adicionales para la rehabilitación de viviendas públicas. Este plan se diseñó para facilitar la transferencia de titularidad de 35 proyectos de vivienda pública existentes de la AVP a una entidad denominada Sociedad de Créditos Contributivos (Sociedad) y cuyos *Limited Partners* (Morgan Stanley y Hudson Housing Capital) esperan recibir Créditos Contributivos Federales bajo el 4% *Federal Income Housing Tax Credit Program (4% Tax Credits)* por el dinero que aporten para la rehabilitación.

A cambio del esperado crédito de 4%, los *Limited Partners* contribuirán con aproximadamente \$200 millones para la rehabilitación de viviendas públicas existentes bajo el Programa aprobado por HUD. Esto significa que 2,100 unidades de vivienda, adicionales a las 5,000 que ya estaban programadas para remodelación podrán ser remodeladas. Esta transacción representa el primer uso del 4% de créditos contributivos por parte del Estado Libre Asociado.

Las propiedades que se vendan bajo esta transacción continuarán bajo la clasificación de vivienda pública establecidas por la reglamentación y subsidios de HUD. El propósito principal de esta transacción es proveer capital que cualifique para créditos contributivos, de forma que AVP pueda expandir y financiar la modernización futura de su inventario de propiedades.

Sistema de Retiro ELA - ERS PENSION BONDS–Durante el AF 2007-2008 se colocaron en el Mercado Local de Puerto Rico las siguientes tres emisiones de bonos del Sistema de Retiros del Estado Libre Asociado de Puerto Rico (Employees Retirement System of the Government of the Commonwealth of PR - ERS):

1. Senior Pension Funding Bonds Serie A por \$1,588,810,799.60 cerrada el 31 enero 2008
2. Senior Pension Funding Bonds Serie B por \$1,058,634,613.05 cerrada el 2 junio 2008
3. Senior Pension Funding Bonds Serie C por \$300,202,930.00 cerrada el 30 junio 2008

SERVICIO DE LA DEUDA

Los bonos de ERS son obligaciones limitadas, pagadas solamente de la contribución del patrono (hechas después de la fecha de la emisión de los bonos) y cuyos fondos son depositados con el Agente Fiscal en varias cuentas establecidas. La Ley provee que el patrono contribuya cada año con por lo menos un 9.275% de los salarios pagados a cada empleado. El objetivo de la emisión de estas Series, fue que el Sistema está recibiera fondos para fortalecerlo y reducir el déficit actuarial del Sistema. Esto, a su vez fortalecería las finanzas del Sistema y mejoraría la posición crediticia del Gobierno.

Estado Libre Asociado - Departamento de Hacienda (Hacienda)

Durante el AF 2007-2008 se realizaron varias emisiones de bonos del Gobierno Central:

- Gobierno Central – PIB 2007 A por \$408,800,000 Mercado 103 - 4 octubre 2007
 - Gobierno Central – PIB 2007 B por \$91,200,000 Mercado Local - 4 octubre 2007
 - Gobierno Central – PIRB 2007 A por \$926,570,000 Mercado 103 - 16 octubre 2007
 - Gobierno Central – PIRB 2007 B por \$60,545,000 – Mercado local – 16 octubre 2007
 - Gobierno Central – TRANS Series 2008 por \$1,010,000,000 - 1 noviembre 2007
 - Gobierno Central – PIRB 2008 A por \$735,015,000 - Mercado 103 - 7 mayo 2008
 - Gobierno Central – PIRB 2008 B por \$173,975,000 Mercado 103 - 7 mayo 2008
 - Gobierno Central - PIRB 2008 C por \$190,135,000 Mercado Local - 7 mayo 2008
 - Gobierno Central – PIRB 2008 B – Intercambio de \$200,000,000 Mercado 103
1. \$50,000,000 Series 2007 A-6 UBS - 13 mayo 2008
 2. \$50,000,000 Series 2007 A-7 UBS - 9 mayo 2008
 3. \$50,000,000 Series 2007 A-8 Wachovia - 8 mayo 2008
 4. \$50,000,000 Series 2007 A-9 Wachovia - 7 mayo 2008

Además se autorizaron los siguientes financiamientos al Gobierno Central:

- Línea de crédito por \$1,500,000,000 en anticipación a la emisión de TRANS-Series 2008) con un consorcio de bancos liderados por Scotiabank para cubrir deficiencias operacionales durante el año fiscal 2007-2008. Este financiamiento está cancelado.
- Línea de crédito por \$171,000,000 para financiar el pago del servicio de la deuda del ELA para los meses de abril a junio 2008 de acuerdo con la Ley 33 del 7 de septiembre de 1942. Este financiamiento está cancelado.
- Línea de crédito por \$77,000,000 para financiar interinamente las necesidades de flujo de efectivo de la cuenta corriente del Secretario anticipadas para el 30 de junio de 2008. La fuente de pago de esta LC serían los ingresos recaudados del IVU para junio de 2008, los cuales se reciben en julio 2008 de acuerdo a la Sección 3 de la Ley 1. Este financiamiento está cancelado.
- Línea de crédito por \$113,000,000 para cubrir interinamente las necesidades de flujo de efectivo de la cuenta corriente del Secretario. Este financiamiento se aprobó en virtud de la Ley 1. La fuente de pago de esta línea de crédito serán todos aquellos recaudos certificados por el Secretario del año fiscal 2007-2008 que se van a recibir en el año fiscal 2009. Este financiamiento está cancelado.

SERVICIO DE LA DEUDA

- Línea de crédito rotatoria del Departamento de Hacienda con un Consorcio de Bancos Privados por \$1,110,000,000 para cubrir deficiencias operacionales durante el año fiscal 2008-2009, cerrada en junio de 2008. Este financiamiento está vigente.
- Línea de crédito rotatoria de Departamento de Hacienda con el BGF por \$390,000,000 para cubrir deficiencias operacionales durante el año fiscal 2008-2009. Este financiamiento fue cerrado en junio de 2008 y continúa vigente.

Financiamientos y emisiones de bonos del Gobierno Central más relevantes de los primeros seis meses del año fiscal 2008-2009:

- Gobierno Central – Public Improvement Refunding Bonds (Conversion), Sub-Series 2003 C-4 por \$46,385,000 y Sub-Series C-5 por \$233,615,000
- Gobierno Central – Public Improvement Refunding Bonds (Conversion), Sub-Series 2003 C-7 por \$194,610,000
- Gobierno Central – Public Improvement Refunding Bonds (Conversion), Sub-Series 2004 B-1 por \$49,325,000, Sub-Series B-2 por \$56,000,000, Sub-Series B-3 por \$56,000,000 y Sub-Series B-4 por \$55,975,000
- Gobierno Central – Public Improvement Bonds, Series 2008 por \$250,000,000
- TRAN's por \$887,675,000
 1. \$375,000,000 Sub Series 2009 A-1
 2. \$285,000,000 Sub Series 2009 A-2
 3. \$200,000,000 Sub Series 2009 A-3
 4. \$27,675,000 Sub Series 2009 A-4
- Tax Receivable Anticipation Bonds por \$1,000,000,000 compuesto de cinco *tranches* pagaderos de las cuentas por cobrar del Secretario. BGF compró esta inversión.

Autoridad de Edificios Públicos (AEP) –En diciembre de 2007, la AEP emitió bonos por \$895 millones mediante las siguientes series: *Government Facilities Revenue Refunding Serie M*, *Government Facilities Revenue Series N* y *Government Facilities Series O*. La Serie M se dividió en tres Sub-Series identificadas como M-1, M-2 y M-3.

Los bonos de diciembre de 2007 se emitieron para cancelar dos líneas de crédito que tenía la AEP con el BGF, para continuar financiando su programa de mejoras capitales y para refinanciar una porción de sus bonos vigentes. La porción de refinanciamiento de esta emisión produjo ahorros por \$32 millones en el pago de servicio.

La Serie M-3 se realizó por \$150,000,000 y se emitió como una serie de interés variable. El 10 de septiembre de 2008, se vendieron bonos de refinanciamiento por \$150,000,000 de la AEP para convertir los bonos de la Serie M-3 de variable a fijos.

El producto de este refinanciamiento se utilizó para eliminar la volatilidad en los intereses de estos bonos y fijar los costos hasta su vencimiento en el 2028, convirtiendo así estos bonos a interés fijo.

SERVICIO DE LA DEUDA

Corporación del Fondo de Interés Apremiante de Puerto Rico (COFINA)

Fondo de Interés Apremiante - La Ley Núm. 91 del 13 de mayo de 2006 creó el Fondo de Interés Apremiante (FIA) con el propósito de ingresar en éste una porción de los recaudos generados por el IVU y utilizar estos recaudos para pagar la deuda extraconstitucional del Gobierno de Puerto Rico existente al 30 de junio de 2006.

La Ley Núm. 291 del 26 de diciembre de 2006 y la Ley 56 del 5 de julio de 2007 enmendaron la Ley Núm. 91 con el propósito de establecer la estructura financiera necesaria para el pago o el refinanciamiento de la deuda extraconstitucional. Dichas enmiendas autorizaban, entre otras cosas, la creación de COFINA como una corporación independiente adscrita al BGF.

El propósito de COFINA es financiar el pago, el retiro y la cancelación (*defeasance*) de ciertas deudas vigentes al 30 de junio de 2006, las cuales eran pagaderas al BGF y por PFC, a través de asignaciones provenientes del Fondo General. Estas deudas y obligaciones son parte de lo que se conoce como Deuda Extraconstitucional.

Por la autoridad concedida por la Ley Núm. 91, COFINA puede emitir bonos, y el producto de la Serie A de 2007 se utilizará para pagar una porción de la deuda extraconstitucional vigente al 30 de junio de 2007. Esta deuda que actualmente es de BGF y de PFC tendrá como fuente de pago bajo la Resolución y el IVU.

La Ley Núm. 117 aprobada por la Legislatura el 4 julio de 2006 impuso un impuesto a las ventas y uso (IVU) de 5.5% a todos los bienes y servicios. De igual forma se aprobó un impuesto a las ventas y usos separado que será impuesto por los Municipios. Este IVU entró en efecto el 15 de noviembre de 2006.

Durante el mes de julio de 2007, COFINA emitió bonos por aproximadamente \$4,000 millones. El producto de esta emisión se utilizó para refinanciar varias series de bonos emitidas por la CFP y para comprarle al BGF varios préstamos que tenía en cartera. Esta emisión de bonos, así como la restante deuda extraconstitucional que anteriormente pagaba el Fondo General, será pagada ahora por el 1% del IVU. Durante el presente cuatrienio se han sacado al mercado, 4 Series de COFINA a saber:

1. Serie 2007 A por \$2,667,603,572.60 cerrada el 31 julio 2007
2. Serie 2007 B por \$1,333,101,779.90 cerrada el 31 julio 2007
3. Serie 2007 C por \$499,996,627.90 cerrada el 20 diciembre 2007
4. Serie 2008 A por \$\$737,046,992.35 cerrada el 26 junio 2008

Con el producto de las emisiones de COFINA de la Series de 2007 A y B se cubrieron el pago de principal e intereses de préstamos de Hacienda que se utilizaron para cubrir déficits de los años fiscales 2003 al 2006 y se pagaron intereses adeudados de otros financiamientos originalmente pagaderos del FG y de otros fondos. Además se saldaron algunas emisiones de PFC.

SERVICIO DE LA DEUDA

Con el producto de las emisiones de COFINA de las Series 2007 C y 2008 A se intercambiaron deudas de la PFC por deudas de COFINA con una segura y precisa fuente de pago. La fuente de pago de estas emisiones de PFC eran asignaciones anuales del Fondo General.

SERVICIO DE LA DEUDA

Deuda Pública del Estado Libre Asociado de Puerto Rico Autorizada Y EMITIDA AÑOS FISCALES 2000 AL 2008(en millones de dólares)

AGENCIA	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Gran Total (1)	<u>27,159.5</u>	<u>30,032.6</u>	<u>32,524.5</u>	<u>37,433.6</u>	<u>40,268.3</u>	<u>43,136.3</u>	<u>46,183.3</u>	<u>53,393</u>
I. GOBIERNO CENTRAL (2)								
Total	<u>5,837.9</u>	<u>6,115.3</u>	<u>6,886.2</u>	<u>8,519</u>	<u>9,017</u>	<u>10,073.5</u>	<u>10,558.8</u>	<u>9,792.2</u>
Bonos	5,652.3	5,853.7	6,222.0	6,879	7,307	7,276.3	8,167.2	8,758.7
Pagarés	185.6	261.6	664.2	1,640	1,710	2,797.2	2,391.7	1,033.5
II. MUNICIPIOS	<u>1,632.1</u>	<u>1,795.8</u>	<u>1,955.1</u>	<u>2,046.1</u>	<u>2,181.3</u>	<u>2,330.3</u>	<u>2,463.0</u>	<u>2,819.4</u>
III. DEUDA NO AGRAVA ERARIO	<u>1,944.8</u>	<u>2,045.7</u>	<u>2,817.5</u>	<u>3,491.0</u>	<u>3,565.3</u>	<u>3,425.9</u>	<u>3,365.0</u>	<u>6,460.7</u>
IV. CORPORACIONES PÚBLICAS								
Total	<u>17,744.6</u>	<u>20,075.8</u>	<u>20,865.7</u>	<u>23,377.3</u>	<u>25,504</u>	<u>27,209.7</u>	<u>29,796.4</u>	<u>34,320.6</u>
Autoridad de Acueductos y Alcantarillados								
Total	<u>1,456.5</u>	<u>646.2</u>	<u>652.3</u>	<u>717</u>	<u>982</u>	<u>1,417.9</u>	<u>1,955.7</u>	<u>2,590.7</u>
Bonos	487.4	491.0	473.7	500	523	504.7	487.0	1,937.9
Pagarés	969.1	155.2	178.6	217	459	913.2	1,468.7	652.8
Autoridad de Carreteras, Total	<u>4,238.2</u>	<u>4,812.4</u>	<u>5,273.4</u>	<u>5,799</u>	<u>6,045</u>	<u>6,492.4</u>	<u>6,687.7</u>	<u>6,911.6</u>
Bonos	3,897.4	4,512.4	5,273.4	5,799	5,770	6,462.4	6,494.1	6,428.0
Pagarés	340.8	300.0	--	--	275	30	193.6	483.6
Autoridad de Edificios Públicos, Total	<u>1,793.2</u>	<u>2,099.0</u>	<u>2,171.7</u>	<u>2,898</u>	<u>2,932</u>	<u>2,990.1</u>	<u>3,031.7</u>	<u>3,173.7</u>
Bonos	1,562.5	2,099.0	2,086.5	2,898	2,920	2,884.5	2,827.6	3,098.7
Pagarés	230.7	--	85.2	--	12	105.6	204.1	75.0
Autoridad de Energía Eléctrica, Total	<u>4,433.4</u>	<u>4,836.3</u>	<u>4,815.2</u>	<u>5,219</u>	<u>5,644</u>	<u>5,630.9</u>	<u>6,600.0</u>	<u>7,317.0</u>
Bonos	4,308.4	4,711.3	4,630.2	5,032	5,364	5,246.4	5,695.4	6,195.2
Pagarés	125.0	125.0	185.0	187	280	384.5	904.6	1,121.8
Autoridad de los Puertos, Total	<u>360.1</u>	<u>360.7</u>	<u>379.7</u>	<u>393</u>	<u>493</u>	<u>494.4</u>	<u>610.6</u>	<u>685.5</u>
Bonos	102.7	95.2	87.3	79	75	70.7	66.2	61.3
Pagarés	257.4	265.5	292.4	314	418	423.7	544.4	624.2
Compañía Fomento Industrial, Total	<u>229.8</u>	<u>232.3</u>	<u>265.5</u>	<u>338</u>	<u>331</u>	<u>351.0</u>	<u>351.8</u>	<u>352.8</u>
Bonos	176.4	167.7	161.2	301	292	281.4	270.7	263.7
Pagarés	53.4	64.6	104.3	37	39	69.6	81.1	89.1
Corporación Azucarera, Total	<u>66.6</u>	<u>--</u>	<u>--</u>	<u>--</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Pagarés	66.6	--	--	--	0	0	0	0
Universidad de Puerto Rico	<u>470.4</u>	<u>450.9</u>	<u>430.7</u>	<u>425</u>	<u>440</u>	<u>453.3</u>	<u>625.0</u>	<u>619.1</u>
Bonos	469.7	450.4	430.2	409	392	373.7	604.7	584.9
Pagarés	0.7	0.5	0.5	16	48	79.6	20.3	34.1
Otras Corporaciones Públicas, Total	<u>4,696.4</u>	<u>6,638.0</u>	<u>6,877.2</u>	<u>7,588</u>	<u>8,637</u>	<u>9,476.5</u>	<u>9,933.8</u>	<u>12,670.2</u>
Bonos	3,093.1	5,760.5	5,845.7	5,945	6,407			9,872.2
Pagarés	1,603.3	877.5	1,031.5	1,643	2,230			2,798.

(1)Excluye garantías del Gobierno Central, e incluye financiamientos interinos otorgados al Gobierno Central.

SERVICIO DE LA DEUDA

ANEJO

Deuda Total Emitida: Año Fiscal 2005, 2006, 2007 y 2008 Año Fiscal 2004-2005

Fecha	Emisor	Total
Aug-2004	Puerto Rico Electric Power Authority - Ref. Series OO	136,105,000
Aug-2004	Puerto Rico Electric Power Authority - Ref. Series PP	88,595,000
Oct-2004	Trans	800,000,000
Oct-2004	Commonwealth of Puerto Rico -Series 2005 A	440,460,000
Oct-2004	Commonwealth of Puerto Rico -Series 2005 B	93,790,000
Apr-2005	Puerto Rico Electric Power Authority - Ref. Series QQ	95,270,000
Apr-2005	Puerto Rico Electric Power Authority - Series RR	509,520,000
Apr-2005	Puerto Rico Electric Power Authority - Ref. Series SS	483,930,000
Jun-2005	Puerto Rico Infrastructure Financing Authority-Series A	309,102,577
Jun-2005	Puerto Rico Infrastructure Financing Authority-Series B	324,625,000
Jun-2005	Puerto Rico Infrastructure Financing Authority-Ref. Series C	699,235,339
Jun-2005	Children's Trust	108,209,446
	Total	\$ 4,088,842,363

Año Fiscal 2005-2006

Fecha	Emisor	Total
Oct-2005	PRHTA - Revenue Bonds Series K	800,000,000
Oct-2005	PRHTA - Revenue Refunding Bonds Series L	598,285,000
Oct-2005	PRHTA - Revenue Refunding Bonds Series BB	101,625,000
Dec-2005	Puerto Rico Municipal Finance Agency Series 2005 A	413,115,000
Dec-2005	Puerto Rico Municipal Finance Agency Ref. Series 2005B	59,075,000
Dec-2005	Puerto Rico Municipal Finance Agency Ref. Series 2005C	258,645,000
Dec-2005	Trans	1,042,500,000
Dec-2005	PFC - Qualified Zone Academy Bonds (QZAB's)	39,759,000
Feb-2006	GDB Notes – Series A	885,000,000

SERVICIO DE LA DEUDA

Mar-2006	Puerto Rico Convention Center District Authority - Series A	468,800,000
Apr-2006	Puerto Rico Housing Finance Authority	246,000,000
May-2006	GDB Notes – Series B	740,000,000
Jun-2006	GDB Notes – Series C	81,960,000
Jun-2006	Commonwealth of Puerto Rico -Series 2006	101,695,000
Total		\$ 5,836,459,000

Año Fiscal 2006-2007

Fecha	Emisor	Total
Aug-2006	Commonwealth of Puerto Rico -Series 2006 A	500,000,000
Aug-2006	Commonwealth of Puerto Rico –Ref. Series 2006 B	335,650,000
Aug-2006	Commonwealth of Puerto Rico -Series 2006 B	39,380,000
Aug-2006	Commonwealth of Puerto Rico -Series 2006 C	126,870,000
Aug-2006	Commonwealth of Puerto Rico -Series 2006 D	24,500,000
Aug-2006	Commonwealth of Puerto Rico –Ref. Series 2006 C	39,105,000
Aug-2006	Puerto Rico Housing Finance Authority	165,643,717
Sep-2006	Puerto Rico Infrastructure Financing Authority-Series A	469,770,000
Oct-2006	Trans	875,000,000
Dec-2006	University of Puerto Rico Refunding Series P	286,505,000
Dec-2006	University of Puerto Rico Series Q	259,645,000
Mar-2007	PRHTA - Revenue Bonds Series M	250,000,000
Mar-2007	PRHTA - Revenue Refunding Bonds Series N	1,502,904,944
Mar-2007	PRHTA - Revenue Refunding Bonds Series CC	431,955,609
May-2007	Puerto Rico Electric Power Authority - Series TT	643,530,000
May-2007	Puerto Rico Electric Power Authority – Ref. Series UU	1,300,035,000
May-2007	Puerto Rico Electric Power Authority - Ref. Series VV	557,410,000
Total		\$ 7,807,904,270

SERVICIO DE LA DEUDA

Año Fiscal 2007-2008

Fecha	Emisor	Total
Jul-2007	Puerto Rico Sales Tax Financing Corporation -Series 2007 A	2,667,603,573
Jul-2007	Puerto Rico Sales Tax Financing Corporation -Series 2007 B	1,333,101,780
Oct-2007	Commonwealth of Puerto Rico -Series 2007 A	408,800,000
Oct-2007	Commonwealth of Puerto Rico -Series 2007 B	91,200,000
Oct-2007	Commonwealth of Puerto Rico –Ref. Series 2007 A	926,570,000
Oct-2007	Commonwealth of Puerto Rico –Ref. Series 2007 B	60,545,000
Nov-2007	Trans – 2008	1,010,000,000
Dec-2007	Puerto Rico Public Building Gov. Rev. Ref. – Series M	562,850,000
Dec-2007	Puerto Rico Public Building Gov. Rev. – Series N	329,415,000
Dec-2007	Puerto Rico Public Building Gov. Rev. – Series O	3,025,000
Dec-2007	Puerto Rico Sales Tax Financing Corporation -Series 2007 C	499,996,628
Jan-2008	ERSPR – Senior Pension Funding Bonds Series A	1,588,810,800
Mar-2008	PRASA - Revenue Bonds Series A	1,316,204,456
Mar-2008	PRASA - Revenue Bonds Series B	22,445,000
Mar-2008	PRASA - Revenue Refunding Bonds Series A	159,055,000
Mar-2008	PRASA - Revenue Refunding Bonds Series B	125,700,000
May-2008	Children’s Trust -Series 2008	195,878,970
May-2008	Commonwealth of Puerto Rico –Ref. Series 2008 A	735,015,000
May-2008	Commonwealth of Puerto Rico –Ref. Series 2008 B	173,975,000
May-2008	Commonwealth of Puerto Rico –Ref. Series 2008 C	190,135,000
Jun-2008	ERSPR – Senior Pension Funding Bonds Series B	1,058,634,613
Jun-2008	Puerto Rico Sales Tax Financing Corporation –Ref. Series 2008 A	737,046,992
Jun-2008	Puerto Rico Electric Power Authority - Series WW	697,345,000
Jun-2008	ERSPR – Senior Pension Funding Bonds Series C	300,202,930
Total		\$ 15,193,555,742