

Negociando el futuro de Puerto Rico

October 2, 2015

Del 1 al 5 para crear un camino de vuelta a los mercados

Puerto Rico está a punto de iniciar negociaciones con los bonistas y me parece que hay unos principios que debemos tomar en cuenta si hemos de emerger de este hoyo fiscal lo antes posible.

Ofrezco estas nociones a base de mi larga experiencia en los mercados y con el profundo deseo de que Puerto Rico resurja lo antes posible de su crisis. En aras de ser transparente, debo dar a conocer que soy bonista de Puerto Rico, por lo cual es evidente que tengo un interés material en el asunto, más allá de mi compromiso como puertorriqueño.

Evitemos demonizar a los bonistas.

No nos engañemos, necesitamos los bonistas. Los necesitamos en el pasado para financiar obra, los necesitamos ahora y lo necesitaremos en el futuro. Y como cualquier transacción financiera, ambas partes deben recibir valor de la transacción. Nosotros recibimos acceso a capital para hacer obra. Y ellos esperan recibir a cambio un retorno sobre sus inversiones. Nos prestaron el dinero porque confiaron en nuestra palabra. Así que nadie gana ahora tildándolos de buitres o de “arquitectos de su propia miseria”, como hizo el ex ministro de Finanzas de Nueva Zelanda. No es una buena base para iniciar una negociación.

Las caras de bonistas en general

Dentro de ese gran grupo de inversionistas se encuentran esos “buitres” y seguramente también serpientes y cocodrilos buscando lucrarse de los problemas económicos de Puerto Rico. Pero otros muchos son meramente individuos que consideraron a Puerto Rico como una buena inversión para sus ahorros y no se merecen nuestro repudio.

Recordemos que mucho de nuestros bonos fueron adquiridos por fondos mutuos y por pensiones, así que los beneficiarios o perdedores a la larga son personas retiradas, maestros, bomberos, personas que trabajaron en una fábrica en Indiana, California o algún otro estado. Y, sobre todo, muchos puertorriqueños. Ahí estoy yo, y también Don Paco, Doña Juana y su hija Monsita.

El bonista de Puerto Rico

En un momento, los bonistas de Puerto Rico llegaron a tener en sus manos el 30% de la deuda de Puerto Rico que ahora debe rondar como por 20%. Así que cuando el gobierno tome acción y exija recortes de 25% o 30% en el principal, tiene que considerar qué impacto va a tener sobre la economía de Puerto Rico porque va a colocar más presión sobre los inversionistas locales, entre los cuales están cooperativas, bancos, compañías de seguros, carteras de pensiones, fondos mutuos e inversionistas individuales que invirtieron, creyendo en su patria, una parte importante de sus ahorros.

No todos los bonistas son iguales.

Esta aseveración se cae de la mata y se ha tornado evidente en la negociación que lleva más de un año la Autoridad de Energía Eléctrica con sus acreedores. En ese caso, hay tres tipos de acreedores, bonistas (entre los cuales hay diversidad porque están los que compraron a descuentos y los que compraron a par), el sindicato de bancos y las aseguradoras. De estos, con quien está resultando más difícil lograr un acuerdo es el último grupo porque tienen más que perder. Hay que entrar a la negociación no sólo teniendo claro que hay distintos créditos (GO's, Cofina, bonos de PFC, etc), pero que hay diversos tipos de acreedores con intereses diferentes. Ya Melba Acosta, presidenta del Banco Gubernamental de Fomento, ha hecho claro que negociará cada crédito por separado, muy bien hasta ahí. Pero, también tiene que entenderse que hay distintas motivaciones e intereses entre los acreedores. Un entendimiento claro sobre esto es esencial para ver si se logra un proceso más efectivo dentro de una negociación que será muy difícil.

Ofrecer más de un sabor a los bonistas para que se acojan de forma voluntaria.

Cualquier negociación tiene que generar valor para ambas partes, de lo contrario no hay negociación. Terminaríamos entonces en los tribunales en un proceso en el cual nadie ganará— más que los abogados. Por lo tanto, me parece que podemos ofrecer par de alternativas para que los bonistas se acojan a ellas según su interés— de forma *voluntaria*.

Para que los que compraron a descuento:

Para este grupo que entró al mercado de Puerto Rico a partir de 2013 cuando nuestros bonos comenzaron a tener problemas y compraron a descuento los bonos, le podría resultar atractivo un descuento de 25% o 30%. Claro que habría que proveerles seguridad de pago para incentivar el intercambio de sus bonos actuales por nuevos instrumentos garantizados con una fuente de repago. Tendrían una ganancia aún con el descuento y Puerto Rico tendría un alivio considerable al reducirse el pago del principal. Que conste que este grupo que compró a descuento, rindió un valioso servicio a aquéllos que vendieron, pues al comprar los bonos le proveyeron liquidez a los vendedores.

Para los bonistas que compraron a par:

Muchos de los bonistas que compraron a par, compraron porque deseaban contar con intereses que forman parte del ingreso con el cual viven. Para estas personas, un recorte del ingreso o del principal puede representar una pérdida sustancial. Por lo tanto, debe hacerse una oferta por la cual se extienda el vencimiento por 10, 15 ó 20 años pero se mantenga el ingreso. Los bonistas boricuas casi todos caen en este segmento.

Para las aseguradoras:

Pueden aportar una parte del descuento requerido a los bonistas e ingresar al pote general de la reestructuración, así se liberan de pagar el 100% de la pérdida de las emisiones que garantizaron a la vez que reducen la pérdida real de los bonistas.

Dentro de una situación muy difícil, las alternativas de ofertas que presento cumplen con proveer valor a cada parte envuelta en este tipo de negociación. Cualquier oferta que se ponga sobre la mesa debe reconocer que hay que atender las diferentes necesidades de los acreedores y bonistas. También, aspiramos así a que— al repartir el dolor— ninguna parte tendrá que asumir una carga excesiva.

En la medida que estas ofertas voluntarias resulten atractivas para los diversos intereses de los bonistas, tendremos una mejor oportunidad de concluir esta parte lo antes posible. Así nos podríamos dedicar reconstruir la economía de Puerto Rico y el aparato gubernamental de una forma eficaz y sostenible para el bienestar de los que vivimos en esta maravillosa y atribulada isla