



The ZENITH INVESTOR[©]

Volumen 3 | Edición 4 abril 2022

Puerto Rico ante la sanación económica absoluta



Durante el mes de enero Birling Capital lanzó el Índice de Progreso Gubernamental de Birling Capital midiendo la gestión del Gobierno de Puerto Rico y del Gobernador Pedro Pierluisi, evaluando su primer año de Gobierno. El IPG nos ayuda a lograr entender **¿Qué es el Éxito?** y nos ayuda a **¿Cómo reconocerlo?**

La semana pasada publicamos la tercera entrega del Índice de Progreso Gubernamental midiendo la gestión del Gobierno de Puerto Rico, ahora en formato mensual.

El Índice de Progreso del Gubernamental de Birling Capital muestra que durante este segundo mes del año 2022 el Gobernador fue capaz de aumentar el Índice de Progreso Gubernamental a 28.5 una mejoría de 5.05% respecto al mes pasado de 26.7 y un aumento de 112.5% al comparar el índice que heredó el Gobernador de 13.2 puntos.

Aquí el reporte del Índice: [Índice de Progreso Gubernamental Evaluación de Marzo 2022](#).

Francisco Rodríguez-Castro
Presidente & CEO
Birling Capital Advisors, LLC.



“La primera lección de la economía es la escasez:

Nunca hay suficiente para satisfacer a todos los que quieren.

La primera lección de la política es ignorar la primera lección de la economía.”

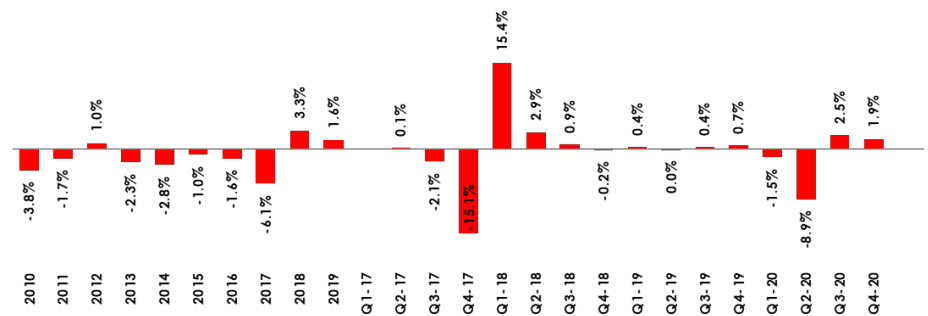
Thomas Sowell

Ya hemos pasado por más de quince años de contracción económica, y a pesar de haber utilizado numerosas herramientas para reactivar la economía, los esfuerzos no han dado resultado. Después de más de dos décadas de imprudencia fiscal, gastos excesivos, aumentos salariales y de beneficios para los empleados públicos que llevaron a Puerto Rico a la bancarrota, ahora tenemos la oportunidad de una completa sanación económica.

Un tema recurrente en el análisis económico de Puerto Rico ha sido su pobre desempeño durante al menos tres décadas y media. En ese período, la economía tuvo una tasa de crecimiento anual de alrededor del 2.0%, muy por debajo de las tasas alcanzadas por nuestros competidores y pares. Ahora, basamos la mayor parte de nuestro crecimiento en la asignación de fondos federales de 94,000 millones de dólares. La curación nos obliga a desarrollar un nuevo modelo económico sostenible al margen de esos fondos.

Joseph Schumpeter, el gran economista austriaco, utilizó la frase "destrucción creativa" para describir las fuerzas del mercado en su función de provocar cambios y ajustes constantes para promover la innovación.

Crecimiento Anual 2010-2020 Índice de Actividad Económica



Source: Economic Development Bank.

Ahora que la Junta de Supervisión y Gerencia Fiscal (FOMB) ha llevado a cabo la reestructuración de la mayor parte de la deuda de Puerto Rico, de \$70,000 millones de dólares a \$34,000 millones, una reducción de 51.42% y baja de un promedio de 25 centavos de cada dólar a 7 centavos de cada dólar para el pago de deuda. La gran pregunta es: ¿cómo creamos un clima de confianza para los inversionistas, manufactureros, empresarios y todos aquellos que perdieron la fe y confianza en Puerto Rico como destino de inversión?

Esta coyuntura es un momento lógico para comprometerse con un mayor nivel de crecimiento económico al tiempo que se reduce aún más el Gobierno; hay diversas opiniones al respecto, pero debemos acordar un plan y ceñirnos a él; la curación de una nación suele ser complicada y dolorosa. Sin embargo, no puede haber atajos para lograr el éxito.

Lo que podemos hacer como ciudadanos para hacer avanzar a nuestro país es,

crear un plan de país integral y establecer un conjunto de metas, que yo llamo, las metas de Puerto Rico Primero. Metas que van más allá de cualquier consideración política o gubernamental, son metas que todo el país puede reconocer y apoyar. Desde mi punto de vista, quisiera proponer inicialmente que adoptemos las Metas de Puerto Rico PRIMERO.

Metas Puerto Rico Primero:

- Transformar a Puerto Rico en un país con un desarrollo económico robusto y un crecimiento sostenido del 4% en los próximos cuatro años.
- Crear una estructura industrial en la cual actividades de manufactura, investigación, desarrollo y empleo en la economía del conocimiento con no menos de 25 por ciento del producto nacional bruto dentro de 10 años.
- Reducir la tasa de desempleo al 5% en seis años.
- Aumentar el ingreso promedio per cápita en 30% en seis años de \$20,873.00 a \$27,134.00.

- Reducir el aparato gubernamental transfiriendo al sector privado cualquier corporación, operación o servicio que el sector privado puede realizar con mayor eficiencia.
- Transformar el sistema educativo del nivel primario al universitario en uno enfocado en emprendimiento, oficios y transformación.
- Medirnos con todas las métricas internacionales, para mantener la competitividad.
- Crear 300,000 nuevos empleos en el sector privado en los próximos seis años.
- Aumentar nuestra tasa de participación laboral al 55% en seis años.

Ahora bien, al mismo tiempo que implantamos estas metas tenemos que eliminar la práctica de Celebrar Iniciativas en Lugar de Resultados que arropa a Puerto Rico.

¿Qué es Celebrar Iniciativas en Lugar de Resultados?

El gobernador Pedro Pierluisi, declaró que Puerto Rico entraba en una nueva era afirmando: "Hoy cerramos un capítulo y comenzamos nuestra era, la era de Puerto Rico". Si bien es correcto que Puerto Rico comenzó un nuevo capítulo, lo que comenzó en realidad fue, la implementación del Plan de Ajuste de la Deuda que Puerto Rico está obligado a cumplir con los pagos a los bonistas, entre otros acuerdos. El Plan de Ajuste implementó lo siguiente:

El Gobierno de Puerto Rico completó el intercambio de más de 33,000 millones de dólares de bonos existentes y otros créditos en 7,000 millones de dólares de nuevos bonos. El servicio de la deuda anual se reduce de 3,900 millones de dólares a 1,150 millones de dólares anuales. El Plan le ahorra a Puerto Rico un 70.50% en pago anual de deuda.

Se efectuaron unos 10,000 millones de dólares en pagos en efectivo a varios grupos de acreedores, pagos a los empleados públicos y a los acreedores no garantizados que tenían reclamaciones contra el Gobierno.

Desde el 15 de marzo, se implementan las disposiciones del Fideicomiso de Reserva de Pensiones creado en el Plan de Ajuste. El Fideicomiso de Reserva de Pensiones se financiará con más de 10,000 millones de dólares en contribuciones durante los próximos 10 años, y hasta 1,400 millones de dólares este año, para proteger y preservar la capacidad de pagar las obligaciones de todos los jubilados actuales y futuros del gobierno.

Estas tres acciones son tan solo un primer paso para encaminar a Puerto Rico hacia eventualmente salir de la quiebra. Así las cosas, Puerto Rico sigue técnicamente en bancarrota y bajo el mandato de la Junta de Supervisión y Gerencia Fiscal o "FOMB" y de la jueza Taylor-Swain, ya que aún quedan múltiples temas por atenderse.

La muy bien intencionada declaración del Gobierno de Puerto Rico del comienzo de una nueva era es desde el punto de vista técnico, legal y financiero un paso de una nueva realidad, que si es otra prueba de cómo a los políticos puertorriqueños les encanta celebrar iniciativas en lugar de resultados.

La celebración de iniciativas en lugar de resultados, es un milagro político folclórico que proporciona a los políticos miles de anuncios, ceremonias de cortes de cinta, entre otras iniciativas. Las cuales casi nadie hace un seguimiento si la Iniciativa se hizo, se cumplió o se construyó. A los políticos de Puerto Rico les encanta hacerlo, ya que les da la ilusión de estar progresando. Mi descubrimiento de la Celebración de Iniciativas en lugar de Resultados comenzó a tomar forma hace 31 años en 1991, cuando era Gerente del Banco Central Hispano en Ponce. El entonces alcalde de Ponce, Rafael "Churumba" Cordero, convocó a los líderes empresariales a la recién renovada Plaza del Artesanal, hoy Plaza del Mercado. La descripción de su proyecto fue comparada con proyectos en Estados Unidos, como Boston Common o Hudson Yards, tras el corte de cinta, pasaron los meses y lo que abrió en el lugar fue la tienda por Departamentos Pítusa más grande jamás vista; muy pocos se quejaron y la mayoría ni preguntó mucho.

La otra gran historia en la que participé mientras era presidente del Banco de Desarrollo Económico. Alguien, en 2002, decidió que el Gobierno debía construir un flamante rascacielos para crear el Centro Financiero del Gobierno de Puerto Rico, el cual se construiría cerca de la estación del Tren Urbano del Sagrado Corazón. La nueva torre albergaría todos los organismos relacionados con las finanzas bajo un mismo techo, incluyendo el Banco Gubernamental de Fomento, la Oficina del Comisionado de Instituciones Financieras, la Oficina del Comisionado de Seguros, el Banco de Desarrollo Económico y otras instituciones que se me escapan.

Mi argumento entonces era, que el Banco de Desarrollo Económico tenía su edificio, y no necesitábamos ni queríamos trasladarnos a esta nueva ubicación. Para mi sorpresa, a finales del 2003, hubo una invitación para una ceremonia de colocación de la primera piedra del nuevo Edificio del Centro Financiero del Gobierno. El edificio nunca se construyó, e incluso el poderoso inquilino principal, el Banco Gubernamental de Fomento, gestor del proyecto, ya no existe.

La única prueba que tengo de este evento es una pala cromada con una placa marcando esa primera piedra, algunos cortes de prensa y el hecho de que podemos añadirlo a la lista de celebración de iniciativas en lugar de resultados.

Otras de las más notable celebraciones de iniciativas en lugar de resultados son las muy celebradas y anunciadas firmas de alianzas entre el Gobierno y Asociaciones del Sector Privado, usualmente uno ve la foto de la firma del acuerdo y casi nunca escucha o recibe una rendición de cuentas de los resultados que se lograron. Todos los días en algún periódico aparece una alianza de estas, otra evidencia más de celebrar iniciativas en lugar de resultados. Todas las administraciones, organismos, alcaldes y políticos utilizan el

sistema de Celebración de Iniciativas en lugar de Resultados.

Algunos Proyectos o anuncios que recordarán incluyen:

- Gasoducto del Sur.
- Vía Verde.
- Triángulo Dorado.
- Portal del Futuro.
- Riviera del Caribe.
- Puerto de las Américas y sus gruas.
- Disney en el Caribe.
- Disminución del IVU al 6.5%.



Todas ideas bien intencionadas que nunca vieron la luz del día, y probablemente nadie pensó lo suficiente en ellas como para darle seguimiento a la Iniciativa en lugar de su Resultado.

Volviendo el tema de la era de Puerto Rico, tenemos que considerar que mientras celebramos que Puerto Rico ahorró el 51.4% o 34,000 millones de dólares de su deuda total que no tendrá que pagarles a los tenedores de bonos, hay otra cara de la moneda con otra historia. La otra cara de la moneda significa que más o menos 50,000 tenedores de bonos perdieron casi toda su inversión o están recibiendo una fracción de su dinero luego de colocar su confianza en Puerto Rico.

- Unos 50,000 ahorristas creyeron que la constitución de Puerto Rico ponía el pago de los bonos por encima de todo. Esto, a pesar de ser la constitución del Estado Libre Asociado de Puerto Rico, resultó ser falso, ya que los políticos pusieron las nóminas por encima de todo.
- La deuda total de Puerto Rico & COFINA sumaba, de acuerdo con la FOMB, unos 90,000

millones y ahora se reduce a 34,000. Por ende, los inversionistas perdieron 56,000 millones de dólares en ahorros.

- Unos 50,000 ahorristas confiaron en que serían protegidos, no destruidos.
- Unos 50,000 ahorristas perdieron los ahorros de toda una vida y vieron cómo sus vidas se viraban al revés.

Para quienes confían sus ahorros a otros, la credibilidad es primordial, y llevará décadas restaurar la credibilidad de Puerto Rico en los mercados de capitales de Estados Unidos.

Además, antes de realmente salir de la quiebra, Puerto Rico tiene que aprobar cuatro presupuestos balanceados y obtener acceso a los mercados de capital con bajos intereses, lo que significa, obtener una clasificación de grado de inversión.

En términos sencillos, la Junta de Supervisión y Gerencial Fiscal seguirá desempeñando sus funciones durante al menos ocho años más.

Mientras algunos celebran una nueva era, yo veo que el proceso de quiebra continuará hasta que nos liberemos totalmente de PROMESA, entonces y sólo entonces, podremos celebrar el amanecer de una nueva era.

¿La gran interrogante es, habrá aprendido Puerto Rico luego de radicar la quiebra más grande en la historia de un emisor municipal?

Ya notamos que el presupuesto hay unos \$640 millones en aumentos de sueldo a empleados Gubernamentales, lo cual debe ser una señal de preocupación y alerta.

En conclusión, espero que ahora pueda entender claramente el concepto de "**Celebrar Iniciativas en Lugar de Resultados**" y nos enfoquemos en la sanación económica absoluta de Puerto Rico.





La Palabra Final: La falta de acceso a capital

Durante la última década, Puerto Rico ha visto su acceso al capital severamente obstaculizado; por un lado, hemos visto el éxodo de todos los bancos universales internacionales y algunos bancos locales de Puerto Rico. Desde 2008, hemos visto a los siguientes bancos salir del mercado de Puerto Rico:

1. Citibank
2. Banco Bilbao Vizcaya Argentaria
3. RG Financial
4. Westernbank
5. Eurobank
6. Doral Financial
7. Banco Gubernamental de Fomento
8. Scotiabank
9. Banco Santander

Cuando estos nueve bancos salieron del mercado con ellos, Puerto Rico perdió más del 50% de su capacidad prestataria, forzando a una gran cantidad de empresas a utilizar ahora firmas de financiamiento alterno que cobran tasas de interés que superan el 15% en la mayoría de los casos.

Actualmente, el mercado de Puerto Rico está controlado por tres bancos locales que han crecido en tamaño y capitalización. Sin embargo, su apetito crediticio se ha vuelto bastante tímido durante la última década, una situación que seguirá perjudicando a la mayoría de las empresas de Puerto Rico.

Según la Oficina del Comisionado de Instituciones Financieras (OCIF), observamos que en 2008 había \$60,228,704 millones en préstamos en Puerto Rico otorgados por los bancos comerciales. Para el año 2021, el total de la cartera de préstamos se había reducido a \$32,631,551 millones, una disminución de \$27,591,153 millones o un 46% menos prestamos. Estas son reducciones, resultan muy significativas en una tendencia que se agravará a medida que los bancos de Puerto Rico en control del mercado tengan menos apetito para otorgar préstamos de todo tipo.

Personalmente, tengo una seria preocupación por todos los pequeños y medianos empresarios, que son el alma de muchas comunidades. La mayoría se ha visto gravemente afectada por la falta de acceso al capital.

Debido a la falta de capital, no pueden crecer, reponer suministros, buscar nuevos inventarios o mejorar y seguir el sueño americano. Dicho esto, un grupo de líderes del sector privado le expresó esta preocupación durante una reunión con el Banco de la Reserva Federal de New York, para que se cree un “task force” con el fin de atraer nuevos bancos a Puerto Rico y con el fin de diversificar la oferta de servicios financieros en la Isla.

Birling Capital ha identificado más de 100 prospectos iniciales para que este grupo junto al gobierno, les presente a estas insituciones las ventajas de establecer operaciones en Puerto Rico.

En Puerto Rico con gran orgullo se muestra este mapa y pregunto: ¿por qué no tenemos el mismo mapa lleno de Bancos, Bancos de Inversión, Manejadores de Activos, Hedge Funds, Compañías globales de seguro, entre otros?



Esperamos que haya disfrutado de este número de The Zenith Investor © y agradecemos mucho sus comentarios, recomendaciones e ideas; puede ponerse en contacto con nosotros en frc@birlingcapital.com o en el 787-247-2500.

The Zenith Investor© es una publicación de Birling Capital LLC y es un resumen de los últimos acontecimientos geopolíticos, económicos, de mercado y de otro tipo que pueden ser de interés para los clientes de Birling Capital LLC. Este informe está destinado únicamente a fines de información general, no es un resumen completo de los asuntos a los que se hace referencia y no representa un asesoramiento de inversión, legal, reglamentario o fiscal. Se advierte a los destinatarios de este informe que busquen el asesoramiento profesional adecuado en relación con cualquiera de los asuntos tratados en este informe teniendo en cuenta la situación particular de los destinatarios. Birling Capital no se compromete a mantener a los destinatarios de este informe informados de futuros desarrollos o cambios en cualquiera de los asuntos tratados en este informe. Birling Capital. El símbolo del hombre y el tronco y Birling Capital son marcas registradas de Birling Capital. Todos los derechos reservados.