

# PROMESAS ROTAS

**PROMESA es un modelo para socavar  
la democracia y promover la austeridad  
en cualquier otra parte de los E.E.U.U.**

**SAQIB BHATTI Y CARRIE SLOAN**



**REFUND  
AMERICA  
PROJECT**

# PROMESAS ROTAS

*Puerto Rico está empantanado en una seria crisis humanitaria que se está agravando debido al peso insostenible de su deuda. En junio de 2016, el Congreso aprobó la Ley PROMESA (Puerto Rico Oversight, Management, and Economic Stability Act; o Ley de Supervisión, Administración y Estabilidad Económica), la cual creó la Junta de Control Fiscal para supervisar las finanzas del estado libre asociado. Pero a fin de ejecutar su tarea con justicia, la Junta de Control tiene que entender cómo fue que Puerto Rico llegó a estar tan endeudado. El ReFund America Project (Proyecto para Refinanciar América) y el Action Center on Race and the Economy (Centro de Acción de la Raza y la Economía) han completado una investigación de un año de duración sobre la deuda de Puerto Rico. Los demás informes de esta misma serie pueden encontrarse en [acrecampaigns.org/puertorico](http://acrecampaigns.org/puertorico).*

Las dos crisis más agudas por deudas en la historia de los Estados Unidos han ocurrido en los últimos cuatro años: en Detroit y en Puerto Rico. Lo que está empezando a ser evidente es un patrón de conducta mediante el cual los banqueros, los administradores de los fondos de cobertura y otros inversionistas de Wall Street están asediando intencionalmente a las comunidades en crisis para ofrecer acuerdos usurarios de sus deudas a fin de incrementar sus ganancias; y cuando estos acuerdos fracasan, los políticos de derecha se aprovechan de esto para socavar la democracia a nivel local y promulgar penosas medidas de austeridad que protegen a los acreedores, mientras que a las comunidades las tiran por la borda. La Ley de Supervisión, Administración y Estabilidad Económica de Puerto Rico (PROMESA), aprobada por el Congreso en junio del 2016, es una guía potencial de cómo este modelo, generado a nivel municipal en Detroit, puede ser asimismo implementados en otros estados de la nación en el futuro.

La gente que desea ver resultados distintos a la visión de Wall Street tienen que organizarse contra este modelo y exponer tanto los mecanismos financieros que usan los bancos para engatusar a los prestatarios

públicos por todo el país con tóxicos acuerdos de deuda diseñados para que fracasen; así como las maniobras políticas cuyo objeto es ceder el control de los gobiernos locales a juntas de control fiscal y administradores de emergencia *éticamente* comprometidos, que han sido preparados para poner los intereses de Wall Street por encima de los del pueblo. Si nos aseguramos de que el experimento PROMESA se desmorone para quienes han explotado adrede las penurias de Puerto Rico, se podrá impedir que en el futuro se realicen otras transacciones similares que intenten asumir control del poder político mediante la deuda.

En vez de otorgar a juntas de control y administradores —que ni son electos ni tienen que rendir cuentas— el poder de implementar medidas de austeridad penosas que obliguen a las familias trabajadoras (y a las comunidades de color, en particular) a cargar con los costos de resolver las crisis económica, los legisladores en todos los niveles tienen que

responsabilizar a los depredadores financieros que se han aprovechado y generado ganancias con estas crisis; y obligarles a pagar para que compongan lo que han destruido.

Eso incluiría:

- ▶ Auditar la deuda para determinar la porción que es ilegal o ilegítima;
- ▶ Iniciar acción legal para invalidar toda deuda ilegal;
- ▶ Rehusarse a pagar los costos e intereses excesivos de acuerdo depredadores;
- ▶ Recobrar las comisiones de prestamistas usurarios;
- ▶ Rehusarse a recompensar a los capitalistas rapaces con ganancias excesivas;
- ▶ Rechazar acuerdos de reestructuración injustos;
- ▶ Empezando con la premisa que los derechos humanos básicos son más importantes que los derechos de los tenedores de bonos; y
- ▶ Abordar las cuestiones estructurales que condujeron a la crisis de la deuda puertorriqueña, incluyendo confiar ciegamente en los incentivos tributarios a las corporaciones.

*Si nos aseguramos de que el experimento PROMESA se desmorone para quienes han explotado adrede las penurias de Puerto Rico, se podrá impedir que en el futuro se realicen otras transacciones similares que intenten asumir control del poder político mediante la deuda.*

# CASTILLO DE NAIPES

Puerto Rico se encuentra atrapada bajo una montaña de deuda que no le es posible pagar, lo que obligó a que el ex Gobernador Alejandro García Padilla dijese en junio de 2015: “Esta deuda no es pagable ... No se trata de política, se trata de matemáticas.”<sup>1</sup> La carga sobre cada individuo en Puerto Rico por la deuda es de \$15,637 per cápita, y es más de 10 veces mayor que la deuda del estado promedio y casi tres veces mayor que la deuda más alta de cualquier otro estado (\$5,491).<sup>2</sup> Es importante, sin embargo, notar que Connecticut, el estado con la deuda más alta per capita, es asimismo el quinto estado más rico en el país, según los ingresos promedio por hogar.<sup>3</sup> Puerto Rico, por otra parte, es más pobre que cualquier estado de los E.E.U.U.; y, de hecho, los ingresos promedio por hogar de \$18,626 son menos de la mitad que en el estado más pobre del país: Mississippi, con \$40,593.<sup>4</sup> Esto significa que la carga de pagar la mayor parte de la deuda per cápita recae en la gente más pobre del país.



*Los bancos que garantizaron los bonos de Puerto Rico no solamente facilitaron esta desmedida necesidad de endeudarse: en muchos casos, ellos pusieron en sus miras al Estado Libre Asociado con un nivel insostenible de deuda que ellos sabían bien que no iba a poder pagar, a fin de realizar mayores ganancias.*

Pero puede resultar engañoso enmarcar esta situación tan sólo como una cuestión de malos manejos financieros y endeudamiento irresponsable. Puerto Rico no asumió sumas récord de deuda por su cuenta. Por cada bono público que se generó, había un grupo de bancos listos y deseosos de avalarlos, y grupos de inversionistas dispuestos a comprarlos, aunque conocían bien la situación financiera de Puerto Rico. Ellos construyeron a sabiendas un castillo de naipes.

Los bancos que garantizaron los bonos de Puerto Rico no solamente facilitaron esta desmedida necesidad de endeudarse: en muchos casos, ellos pusieron en sus miras al Estado Libre Asociado con un nivel insostenible de deuda que ellos sabían bien que no iba a poder pagar, a fin de realizar mayores ganancias. Los bonos puertorriqueños eran altamente deseables para los inversionistas por su “triple exención de impuestos,” lo que significa que el interés que eventualmente recibirán los tenedores de los bonos están exonerados de impuestos locales,

estatales y federales. Además, la Constitución puertorriqueña garantiza que los tenedores de bonos de las obligaciones general del estado (pero no de las corporaciones públicas), recibirán pago antes de que el estado pague cualquier otro gasto. Conforme se deteriora la situación financiera de Puerto Rico, sus bonos empiezan a generar tasas de interés más altas para beneficio de los inversionistas. Las exenciones tributarias, las altas tasas de interés, y el hecho que las deudas por obligaciones generales tienen el respaldo íntegro de fe y crédito del estado, hace que la deuda puertorriqueña tenga gran atracción entre los inversionistas. Muchos de los bonos del estado tuvieron excesiva demanda a través de los años, lo que significa que los inversionistas querían comprar más bonos de los que había en existencia.<sup>5</sup>

La banca de Wall Street vio en esto una gran oportunidad: acogieron la alta demanda de los inversionistas vendiendo a Puerto Rico instrumentos financieros exóticos y usurarios, tales como bonos de revaloración de capital, acuerdos de cobranza de pagos y generación de nuevos valores, permutas tóxicas y valores de tasas en subastas. Esto permitió que bancos como Santander, Wells Fargo, Goldman Sachs y JPMorgan Chase hagan mayores acuerdos y cobren más servicios, mientras que hacían que el portafolio de la deuda puertorriqueña se hiciese más costoso y riesgoso.

# BONOS DE VALORIZACIÓN DE CAPITALS

Una gran porción de la deuda de Puerto Rico ni siquiera es producto de la deuda, sino más bien intereses impagos de los bonos de valoración de capitales, que es la versión municipal de un adelanto salarial. Discutimos anteriormente este tema en amplitud en nuestro informe *Préstamos de Adelanto para Puerto Rico* en junio de 2016. Un bono de valorización de capitales (BVC) es un bono a largo plazo con interés compuesto, mediante el cual el prestatario no aporta ningún pago sobre la figura nominal o los intereses del préstamo durante los primeros años y, en algunos casos, hasta la fecha de maduración del bono. En consecuencia, el monto nominal va creciendo con los años porque los intereses sin pagar son sumados al monto adeudado y se revalora. Debido a este tipo de estructuración, los prestatarios terminan pagando tasas triples de interés durante el plazo de maduración de los bonos. Es de esa manera que un BVC es como la versión municipal de los adelantos salariales.

Puerto Rico tiene \$37,800 millones en BVCs pendientes, pero el valor nominal original de los bonos es de apenas \$4,300 millones. Los \$33,500 millones restantes son intereses (¡con una tasa de interés real del 785%)! Es más, debido a la manera en que estos negociados se estructuran, la mayor parte de estas sumas son intereses que ni siquiera se han realizado. En otras palabras, son intereses *futuros* sobre estos adelantos.

Más aún, casi dos tercios de la deuda por BVCs de Puerto Rico (\$23,900 millones) le pertenece al Puerto Rico Sales Tax Financing Corporation, conocida como COFINA, por sus siglas en español: Corporación del Fondo de Interés Apremiante. La estructura COFINA fue creada para refinanciar lo que en ese momento se consideraba la deuda “extra constitucional,” término que nadie ha tratado de definir pero que cuestiona en sí su propia legalidad. Esto significa que, además de tener tasas de interés usurarias, la porción de los BVCs en poder de COFINA podría ser asimismo ilegal. En total, \$36,900 millones del total de la deuda de Puerto Rico está en poder de COFINA y, en consecuencia, son legalmente cuestionables.

Muchos inversionistas que poseen la deuda BVC de Puerto Rico (incluyendo a los fondos de rapiña o *vulture hedge funds*), nunca tuvieron esperanzas de que la isla pudiese pagar la deuda. Esto resulta obvio por el simple hecho de que estos inversionistas pudieron comprar la deuda con un gran descuento en el mercado secundario, ya que los acreedores previos ya habían contabilizado a éstos como deudas incobrables. Algunos de los BVCs de Puerto Rico negociados en el mercado secundario se están tasando al ínfimo precio de 5 centavos por cada dólar.<sup>6</sup> Eso significa que los tenedores actuales de bonos están esperando cobrar 95 centavos por cada 5 centavos de inversión, ¡un retorno de inversión del 1,900%!

El 20 de junio de 2016 (cuando publicamos *Los préstamos de adelanto de Puerto Rico*), los BVCs de COFINA estaban tasándose a un promedio 14 centavos por cada dólar en el mercado secundario. Esto significa que muchos de los inversionistas que poseen BVCs de Puerto Rico están tratando de cosechar mayores ganancias a expensas del pueblo puertorriqueño. No sólo están exigiendo tasas de interés de tres cifras sobre los préstamos de adelantos, sino que además quieren que se les pague la porción de la deuda que ya declararon como pérdida.

# NEGOCIADOS DE RECOLECTAR Y LANZAR

“Recolectar y lanzar” es una práctica financiera mediante la cual se emiten nuevos bonos para refinanciar los antiguos, a fin de diferir al futuro los pagos corrientes por la deuda. Se llaman así porque esto permite que los funcionarios públicos “recolecten” (cobren) los pagos que se vencen el día de hoy y se les “lanza” muchos años al futuro.\* Nuestro análisis integral sobre los negociados de recolectar y lanzar de Puerto Rico puede hallarse en nuestro informe de agosto de 2016, *Recolectando y lanzando el futuro de Puerto Rico*. Casi la mitad de los \$134 mil millones de deuda que el estado puertorriqueño y sus corporaciones públicas han emitido o revendido desde 2000 ha sido para refinanciar la deuda. Esto representó un costo para los contribuyentes puertorriqueños, quienes tenían que pagar comisión por el servicio de emitir los bonos a las firmas financieras y legales cada vez que sus funcionarios públicos ejecutaban un nuevo negociado de recolectar y lanzar.

Nosotros calculamos que firmas de Wall Street como UBS, Citigroup, Goldman Sachs y Barclays Capital han cosechado \$1,600 millones en comisiones por estos negociados de recolectar y lanzar desde 2000, un monto que ha sido adherido a la carga por la deuda pendiente del estado. La mayor parte de estas comisiones, estimada en \$323 millones, fueron destinadas a este tipo de negociados de recolectar y lanzar, en los cuales UBS fue el principal garante.

Más aún, un significativo número de los bonos de refinanciación fue emitido para poder pagar los intereses de otras deudas. Esta práctica, conocida como interés capitalizado, convierte el interés de la deuda antigua en la deuda nominal y obliga a los contribuyentes a pagar intereses sobre los intereses. Los \$1,600 millones que emitió el estado de Puerto Rico (excluyendo a sus corporaciones públicas) han sido emitidos o re-vendidos desde la crisis económica, fueron para pagar intereses capitalizados.

Si bien hay muchas razones financieras sensatas para refinanciar cualquier deuda, en el mundo de los préstamos hipotecarios, los modelos de refinanciación que no benefician al prestatario son conocidos como “volteando préstamos” y están considerados como una forma de préstamos usurarios.\*\* Según la Asociación Nacional de Defensores del Consumidor (NACA), voltear préstamos ocurre cuando:

*Un prestamista “voltea” al prestatario para refinanciar el préstamo con el fin de generar gastos por comisiones pero sin brindar ningún beneficio tangible para el prestatario. Cada vez que un préstamo se refinancia, el consumidor tiene que pagar estas comisiones. Estas comisiones pueden ser por miles de dólares. Esta práctica puede rápidamente drenar el valor del prestatario e incrementar los pagos mensuales, a veces en casos de viviendas que carecían de deuda anteriormente.<sup>7</sup>*

Muchos de los negociados de ‘recolectar y lanzar’ de Puerto Rico pertenecen a esta categoría. En vez de ayudar a que Puerto Rico reduzca su endeudamiento a largo plazo, esta deuda fue estructurada de tal manera que simplemente se posponían los pagos al futuro y, en algunos casos, incrementaban en realidad el endeudamiento total, en la medida que las comisiones por emitir bonos y los intereses capitalizados se agregaban al monto nominal aún pendiente.

Por último, los negociados de ‘recolectar y lanzar’ de Puerto Rico generan asimismo cuestiones constitucionales. La Constitución de Puerto Rico no permite que el estado gire préstamos por más de 30 años. En muchos casos, Puerto Rico usó el método de ‘recolectar y lanzar’ para extender la deuda más allá del límite constitucional de 30 años, refinanciando la deuda repetidas veces a fin de posponer los pagos. Es probable que esto haya violado la Constitución puertorriqueña y querría decir que la deuda resultante es, por ende, anticonstitucional.

---

\* En este informe, usamos los términos “refinanciamiento de la deuda” y recolectar y lanzar” de forma intercambiable porque en Puerto Rico el refinanciamiento de la deuda se utilizó principalmente para reducir o evitar pagos actuales y para extender el pago a una fecha en el futuro.

\*\* No debemos de confundir con “viraje de bonos”, lo cual es una práctica diferente.

# DEUDA CON TASA VARIABLE, PERMUTAS TÓXICAS Y VALORES CON TASA DE SUBASTA

Las hipotecas con tasa de interés reajutable (ARMs) tuvieron la responsabilidad clave de la crisis hipotecaria en los Estados Unidos. Los bancos y los prestamistas de hipotecas convencieron a las familias a usar este tipo de préstamos con la promesa de bajos intereses al principio, pese a que había el riesgo de tener altas tasas de interés y pagos inflados en el futuro. De modo similar, a principios del siglo, los bancos convencieron a Puerto Rico a refinanciar una gran parte de su deuda usando estructuras de interés variable para aprovechar las más bajas tasas de interés en la historia. Más de la mitad de los bonos refinanciados emitidos o relanzados por el estado desde 2002 hasta 2008 tenían tasas de interés variable, en comparación con una tasa promedio del 11% en los siete años precedentes (1995-2001). Estos bonos de tasas variable demostraron ser problemáticos y los problemas que suscitaron han quedado explicados en nuestro exhaustivo informe de febrero de 2017, *Cuidado con los Banqueros que Traen Regalos*.

*Sin embargo, los aditivos como las permutas de tasas de interés que se suponía mitigarían el riesgo, con frecuencia incurrieron en riesgos, y cuando dichos riesgos se materializaron en las postrimerías de la crisis financiera de 2008, terminaron por costarles a los contribuyentes millones de dólares en intereses y comisiones excesivas: una transferencia directa de valor de Puerto Rico a Wall Street.*

Al igual que las hipotecas ARMs, siempre existía el riesgo con los bonos de tasa variable y que las tasas de interés podrían dispararse en el futuro. Puesto que éste no era un riesgo que la mayoría de prestatarios gubernamentales querían asumir, los bancos generaron productos aditivos para ayudarles a mitigar estos y otros riesgos afines. Estos aditivos eran bastante caros. Dada la opción entre bonos a tasa fija y bonos a tasa variable, la banca de Wall Street empezó a crear incentivos para que los prestatarios gubernamentales como Puerto Rico asumiesen deuda con tasas variables, para así poder venderles estos otros aditivos y cobrar millones en comisión. En algunos casos, el dinero que los acreedores se ahorran con las tasas de interés variable quedaba cancelada por completo dadas las altas comisiones que pagaron por los aditivos, como permutas con tasas de interés tóxicas y cartas de crédito.

Sin embargo, los aditivos como las permutas de tasas de interés que se suponía mitigarían el riesgo, con frecuencia incurrieron en riesgos, y cuando dichos riesgos se materializaron en las postrimerías de la crisis financiera de 2008, terminaron

por costarles a los contribuyentes millones de dólares en intereses y comisiones excesivas: una transferencia directa de valor de Puerto Rico a Wall Street. El estado y las agencias puertorriqueñas se vieron forzadas a pagar por lo menos \$780 millones en multas de cancelación para salirse de los costosos arreglos de permutas tóxicas. Puerto Rico se vio forzado a emitir nuevos bonos para pagar muchas de estas multas y, en varios de estos casos, los bancos que avalaron los nuevos bonos eran los mismos a los cuales Puerto Rico tenía que pagarles la multas por las permutas. Eso significa que esos bancos lograron cobrar las multas de las permutas y las comisiones como garantes generados por las mismas transacciones.

Más aún, mucha de la deuda con tasa variable de Puerto Rico fue bajo la forma de valores con tasa de subasta (ARS), que es un tipo de bono con tasa variable en los que la tasa de interés variable se decide en subastas ordinarias. El mercado de ARS se congeló en 2008, desencadenando tasas de interés castigadas sobre la deuda, forzando a que Puerto Rico desembolse \$634 millones en deuda pendiente por estos valores. A fin de descargar la deuda, el gobierno tuvo que bien sea convertir o refinanciar los ARS a diferentes estructuras de deuda que requerían más productos aditivos, tales como acuerdos de compra en espera (standby purchase agreements) y cartas de crédito.

Los garantes que fomentaron este tipo de negociados de deuda con tasas variables para Puerto Rico —incluyendo empresas como Goldman Sachs, Morgan Stanley, UBS y Lehman Brothers— tergiversaron el alto riesgo que representaban estos arreglos y que posiblemente violaban la ley federal de valores. Muchos prestatarios municipales optaron por iniciar acción legal con éxito y recuperaron sus pérdidas.

# ESCÁNDALO

Dado que una gran porción de la deuda de Puerto Rico es ilegal, predatoria y, asimismo ilegítima, los funcionarios públicos deberían tomar medidas para conseguir que parte o toda esa deuda ilegítima sea invalidada, de manera que se pueda maximizar los fondos que podrían ser destinados a los servicios públicos para los habitantes. En vez de ello, las acciones de los funcionarios sugieren que están más interesados en que se les pague a los inversionistas, que en proteger los intereses del pueblo puertorriqueño.

Un misterio singular de la crisis de la deuda de Puerto Rico es que nadie sabe el verdadero monto adquirido por la isla; y menos claro aún es cuál parte de la deuda es legítima. Por ejemplo, según el Informe de Datos Financieros y Operativos de Puerto Rico del 6 de noviembre de 2015, Puerto Rico tenía una deuda pendiente por \$69,900 millones, de los cuales \$15,200 millones le pertenecían a COFINA. Sin embargo, los datos sobre nivel de bonos de Bloomberg que usamos para analizar la deuda puertorriqueña en nuestros documentos en el último año, demuestra que Puerto Rico tiene \$36,900 millones de bonos pendientes de COFINA, más del doble que la suma oficial. Hay inconsistencias similares en otras porciones de las sumas por deudas en Puerto Rico.

Más aún, al margen del monto, la deuda de COFINA confunde porque está considerada como “extra constitucional” y ninguna corte ha emitido nunca un veredicto sobre su validez.<sup>8</sup> Y este no es el único problema constitucional suscitado por la deuda puertorriqueña. La Comisión para la Auditoría Integral del Crédito Público de Puerto Rico (o Comisión Auditora), publicó un informe preliminar de resumen de la auditoría en junio de 2016, en el cual identificó varios otros problemas constitucionales que podrían afectar la validez de una porción significativa de la deuda puertorriqueña, incluidos:

- ▶ Si es que el uso de instrumentos de deuda por parte del gobierno puertorriqueño para financiar el déficit financiero viola el requisito constitucional de tener un presupuesto balanceado;
- ▶ Si Puerto Rico violó su límite constitucional para contraer deuda al gastar más del 15% de sus ingresos internos en la deuda; y
- ▶ Si el uso de los negociados de recolección y emisión para extender la deuda más allá de los 30 años violó la prohibición constitucional de asumir cualquier deuda por un periodo mayor de 30 años.<sup>9</sup>

Todos estos asuntos apuntan a una solución muy clara: La deuda de Puerto Rico tiene que ser auditada para determinar el monto de la deuda, y qué porción de ésta es legal y válida. Para empezar, el gobierno no puede armar un plan sensato de reestructuración de la deuda a menos que se sepa el monto total de ésta. Más importante aún, Puerto Rico debería exigir que cualquier deuda ilegítima sea cancelada como parte de la reestructuración de la deuda. El pueblo puertorriqueño no tiene porqué padecer recortes a servicios públicos esenciales para pagar una deuda ilegítima. Sin embargo, el Gobernador Ricardo Rosselló ha desmantelado, desfinanciado y revocado la Comisión Auditora encargada de conducir una auditoría de la deuda puertorriqueña.<sup>10</sup>

El desmantelamiento de la Comisión Auditora no es la única medida que el Gobernador Rosselló ha tomado para poner los intereses de los acreedores por encima de los intereses del pueblo puertorriqueño. En abril de 2017, su gobierno reafirmó un arreglo para reestructurar la deuda de la Autoridad de Energía Eléctrica de Puerto Rico (AEE) en términos extremadamente generosos para los tenedores de bonos, pero

que resultarán en un incremento exorbitante de tarifas para los habitantes. A fines de 2015, el gobierno del entonces Gobernador Alejandro García Padilla supervisó un acuerdo para reestructurar la deuda de la AEE que permitía que los inversionistas cobraran el 85% del valor nominal de esa deuda, aun si hubiesen comprado los bonos en el mercado secundario por mucho menos que eso y aun cuando la validez legal de la deuda estuviese en duda. Esto hubiera permitido que muchos inversionistas cobraran sus ganancias bajo el plan de reestructuración de 2015.

Mientras tanto, para garantizar que la AEE tuviese dinero para pagar tan generosos pagos a los tenedores de bonos, el acuerdo de reestructuración de 2015 incluyó un mecanismo llamado “valorizamiento de tasa,” que permitía que la AEE elevara automáticamente las tarifas eléctricas a los usuarios, a fin de pagarles a los tenedores de bonos. A consecuencia de esto, conforme disminuye el consumo porque la gente está abandonando la isla o prefieren que les corten la luz porque no les alcanza para pagar sus cuentas, los usuarios que se quedan experimentarán aumentos automáticos de tarifas para asegurar de que se les pueda pagar a los tenedores de bonos.



*La deuda de Puerto Rico tiene que ser auditada para determinar el monto de la deuda, y qué porción de ésta es legal y válida. Puerto Rico debería exigir que cualquier deuda ilegítima sea cancelada como parte de la reestructuración de la deuda. El pueblo puertorriqueño no tiene por qué padecer recortes a servicios públicos esenciales para pagar una deuda ilegítima.*

En vez de rechazar el desastroso acuerdo de re-estructuración del 2015 para lograr un acuerdo que favoreciera más a los consumidores de la AEE, el Gobernador Rosselló lo afirmó en gran parte en abril del 2017. Añadiendo unos leves cambios al RSA original, el nuevo acuerdo para la AEE era terrible para los residentes y empresas de la isla. Aunque, de acuerdo al plan presupuestario del mismo Roselló, los puertorriqueños no tienen la capacidad de pagar más de un 25% de la deuda existente de Puerto Rico, la revisión al RSA recompensaba a los acreedores del ARE con una tasa de pago efectivamente cerca del 90%.<sup>11</sup> A finales de junio, sin embargo, la Junta de Supervisión Financiera rechazó el RSA del 2017 tras un voto de 4-3, dando espacio para un nuevo RSA que sea más justo y más sostenible para Puerto Rico y para los puertorriqueños.<sup>12</sup>

En junio de 2016, el Congreso aprobó la Ley de Supervisión, Administración y Estabilidad Económica de Puerto Rico (PROMESA, por sus siglas en inglés) para ayudar a que Puerto Rico lidie con la crisis de su deuda. Entre otras cosas, PROMESA creó una Junta de Control Fiscal (conocida

localmente como “La Junta”), integrada por siete personas para supervisar las finanzas de la isla. Dos de los siete integrantes de la junta son ex ejecutivos del Banco Santander que tuvieron altos cargos en el banco cuando éste le vendió a Puerto Rico los acuerdos de deuda usuraria. Ellos ahora están encargados de tomar decisiones de si se recortan servicios o ser agresivos con los inversionistas, incluidos aquellos que invirtieron en bonos que su otrora empleador ayudó a garantizar bajo su tutela. Esto crea potencialmente un gran conflicto de interés que podría resultar en detrimento del pueblo puertorriqueño.

# CÓMO SALIRSE CON LA SUYA

Lo que está pasando en Puerto Rico no ocurre en el vacío. La crisis de la deuda puertorriqueña sigue de cerca los pasos de la bancarrota de Detroit; y los precedentes tanto de Detroit como de Puerto Rico podrían terminar por convertirse en un modelo de cómo los funcionarios públicos y Wall Street usarían las crisis por deudas para socavar la democracia local, imponer duras e impopulares medidas de austeridad para desplazar a la gente de color de las comunidades en las que han vivido por generaciones. Usar la deuda para imponer políticas públicas no es nada novedoso. En los países en desarrollo, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial han exigido por mucho tiempo que los gobiernos con presiones financieras impongan recortes penosos a fin de obtener financiamiento. Durante la crisis fiscal de la Ciudad de Nueva York de los 1970s, los bancos se rehusaron a seguir otorgándole crédito a la ciudad y luego impusieron duras medidas de austeridad.<sup>13</sup> Detroit y Puerto Rico son los casos más recientes de lo que este modelo podría representar para los Estados Unidos.



*Tanto en Detroit como en Puerto Rico, las comunidades locales de color afectadas han sido tildadas de holgazanes irresponsables que viven por encima de sus recursos; y esto ha sido utilizado para justificar el desmantelamiento de la democracia local y para arrancar el poder de decisión de las manos de los residentes locales.*

Tanto Detroit como Puerto Rico enfrentaron problemas estructurales para las cuales carecían de autoridad legal para abordar por sí mismos, lo que los hizo irse económicamente en picada. Mientras que la crisis económica de Detroit fue originalmente ocasionada por el decaimiento de la industria automotriz de los E.E.U.U. consistente con las tendencias de globalización y desindustrialización (causando la fuga del 60% de su población), la crisis por la deuda que obligó a la ciudad a declararse en bancarrota en 2013 fue desenlazada por una serie de medidas adoptadas por el Estado de Michigan en las postrimerías de la crisis financiera de 2008 para reducir la porción de los ingresos que el estado compartía con la ciudad y limitar así su capacidad de elevar impuestos a nivel local. Esa fue una clara intervención política que precipitó a la ciudad a la crisis, como era de esperarse.<sup>14</sup> Gracias a la ola del Tea Party en el 2010, el Gobernador Rick Snyder fue elegido junto con una mayoría republicana en ambas cámaras de la Legislatura de Michigan, y el estado se propuso debilitar a la base mayoritariamente demócrata y afro-americana de la Ciudad de Detroit.

De manera similar, las raíces estructurales de la crisis económica puertorriqueña pueden trazarse a 1898, cuando la isla se convirtió en colonia de los E.E.U.U. Desde entonces, la isla se ha visto sujeta a leyes promulgadas por el gobierno federal de Washington, DC, en cuya elección los puertorriqueños no tienen poder para influir.\* Por ejemplo, la ley de cabotaje (Jones Act), una ley federal aprobada en 1917, requiere que todas las importaciones de Puerto Rico lleguen en buques americanos, construidos en los Estados Unidos y con una tripulación americana, lo que eleva los costos y sofoca la economía local.<sup>15</sup> La incapacidad de Puerto Rico de decidir su propia política económica o acceder a organismos de financiación como el FMI, ha permitido que la isla quede vulnerable a los complots predatorios de Wall Street.

Tanto en Detroit como en Puerto Rico, las comunidades locales de color afectadas han sido tildadas de holgazanes irresponsables que viven por encima de sus recursos; y esto ha sido utilizado para justificar el desmantelamiento de la democracia local y para arrancar el poder de decisión de las manos de los residentes locales. En Detroit, el administrador de emergencia impuesto por el gobernador podía ignorar al concejo municipal y gobernar mediante decretos.<sup>16</sup> La persona escogida para tal rol, Kevyn Orr, es un abogado que tenía experiencia previa trabajando con Jones Day, una firma de abogados que representa al Bank of America y otros bancos de Wall Street que estuvieron involucrados en venderle a Detroit acuerdos financieros predatorios.<sup>17</sup>

\* Los habitantes de Puerto Rico pueden votar en las primarias presidenciales, pero no en las elecciones generales; y su único representante en el Congreso es un miembro de la Casa de Representantes que no vota.

En Puerto Rico, el gobierno federal ha nombrado a una junta de control fiscal que manejará Puerto Rico indefinidamente. Dos de los siete integrantes de la Junta de Control de Puerto Rico son ex ejecutivos de Santander, uno de los bancos que le vendió acuerdos financieros predatorios a la isla. En ambos casos, se usurpó el poder de decisión de los funcionarios electos locales para entregarle las riendas a administradores de emergencia que ni fueron elegidos ni rinden cuentas a nadie; y a los integrantes de la junta de control fiscal que tienen vínculos con Wall Street.

En ambas localidades, el régimen de administración de emergencia fue impuesto para supervisar la reestructuración de la deuda: en Detroit utilizando el Capítulo 9 del Código de Bancarrotas de los E.E.U.U.; y en Puerto Rico, usando el Título III de la ley PROMESA. En ambos casos, los administradores de emergencia y las juntas de control optaron por proteger los intereses de los acreedores, al instituir penosas medidas de austeridad que le hubiera resultado difícil imponer a los funcionarios electos dada la enorme oposición popular. De la misma manera que la Junta de Control Fiscal de Puerto Rico se ha rehusado hasta la fecha a cuestionar la validez de cualquier deuda del Estado —a pesar de flagrantes problemas legales—, el Administrador de Emergencia de Detroit tuvo que ser presionado por un juez federal de bancarrotas para cuestionar la legalidad de la deuda que subyace a los acuerdos de permutas tóxicas de Detroit.<sup>18</sup> En dicho caso, la intervención del juez le ahorró a la ciudad millones de dólares que, de otra manera, hubieran sido transferidos a los bancos por los acuerdos predatorios.<sup>19</sup> De modo similar, el juez en el caso de bancarota de Puerto Rico puede presionar a que la Junta de Control Fiscal cuestione la legalidad de la deuda.

## EL VEREDICTO

Por último, en Detroit se vio que el periodo posterior a la bancarota estuvo acompañado por una tendencia a la gentrificación (elitización), que ha desplazado a enormes franjas de la comunidad afro-americana que han vivido allí por décadas, para ser reemplazados por gente blanca adinerada.<sup>20</sup> Puerto Rico aparenta estar camino a seguir un rumbo similar, con cantidades de puertorriqueños abandonando la isla cada día debido a que las condiciones económicas les ha hecho imposible permanecer allí, dada la escasez de buenos empleos, el alto costo de vida y los recortes a los servicios públicos como la educación, la salud y los servicios municipales. Mientras tanto, Puerto Rico ha estado ofreciendo incentivos tributarios para motivar a que los billonarios de los E.E.U.U. se muden a la isla. El gerente de un fondo de rapiña John Paulson, quien ha comprado más de mil millones de dólares en propiedades, ha dicho incluso que la isla tiene gran “potencial para convertirse en el Singapur del Caribe”.<sup>21</sup>

Antes de la bancarota de Detroit en 2013, la bancarota municipal en los Estados Unidos era percibida fundamentalmente como una manera para que los gobiernos locales pudiesen aliviar sus deudas bajo una modalidad que les permitía mantener los servicios públicos a un nivel necesario como para generar la recuperación económica y lograr que la municipalidad pueda recuperarse a la larga. Se creía que la bancarota le daba a los funcionarios públicos la influencia necesaria para obligar a los acreedores a aceptar reducciones a su inversión, de tal manera que la ciudad pudiese seguir su misión de servir a sus habitantes. Detroit creó un precedente distinto, en el cual se usó la ley de bancarota federal para eludir las protecciones constitucionales del estado a las pensiones de los trabajadores municipales y los jubilados y para que el estado usurpe de las manos de la población de Detroit el control de los recursos municipales como el Sistema de Agua y Alcantarillado de Detroit y el Parque Belle Isle. El Gobernador Snyder parecía estar más interesado en obligar a los trabajadores y a los jubilados a aceptar los recortes, en vez de hacerlo con los acreedores.

Desde entonces, la bancarota municipal ha sido usada por funcionarios públicos de otras ciudades del país que buscan deshacerse de contratos sindicales y de las pensiones constitucionalmente protegidas, como parte de un régimen de austeridad. Tal vez la ciudad más reconocida como “la siguiente Detroit” es Chicago, donde tanto la municipalidad como el distrito escolar están bajo una enorme presión económica y

tanto una como la otra han visto su crédito degradado a la categoría de basura.<sup>22</sup> Ambas están consideradas como candidatas para la bancarrota, a pesar de que la ley estatal de Illinois en realidad no permite que las municipalidades declaren bancarrota. El Capítulo 9 del Código de Bancarrota de los E.E.U.U. permite que las municipalidades se declaren en bancarrota pero *sólo con autorización de su estado*. Al igual que casi la mitad de los demás estados, Illinois no permite en la actualidad la bancarrota municipal (con la única excepción de la Agencia de Energía de Illinois, que sí puede declararse en bancarrota).<sup>23</sup>

Al igual que el Gobernador Snyder de Michigan, el Gobernador Bruce Rauner de Illinois —quien, antes de ser elegido, se hizo millonario manejando una firma privada de valores— está tratando de imponer políticas que específicamente exacerbarían las presiones económicas tanto de la Municipalidad de Chicago como de la autoridad de Escuelas Públicas de Chicago (EPC).<sup>24</sup> Mientras tanto, él desea cambiar la ley estatal para permitir la bancarrota municipal, a fin de revocar los contratos y las pensiones sindicales de la ciudad.<sup>25</sup> Él incluso propuso un panel de emergencia estatal que manejaría la entidad escolar antes de la declaración de bancarrota.<sup>26</sup> En otras palabras, él está tratando de aplicar la fórmula de Detroit en Chicago.

De manera similar, la reestructuración de la deuda puertorriqueña podría convertirse en el modelo para una versión modificada de la bancarrota a nivel estatal. El Código de Bancarrota de los E.E.U.U. no permite que los estados ni los territorios como Puerto Rico se declaren en bancarrota. Esa es en parte la razón por la que el Congreso tuvo que crear el proceso de reestructuración de la deuda puertorriqueña mediante PROMESA. El Título III de esta ley crea un proceso similar a la bancarrota para reestructurar la deuda del estado.

Y de la misma manera que con frecuencia la prensa menciona a Chicago como “la próxima Detroit,” Illinois es con frecuencia mencionado como “el próximo Puerto Rico.” Illinois ya lleva tres años sin tener un presupuesto y tiene una lista de miles de millones de dólares en pagos atrasados de sus cuentas. El Gobernador Rauner, un republicano, se ha rehusado a firmar el presupuesto a menos que la Asamblea General, controlada por los demócratas, apruebe su ley antisindical “Agenda de Cambio,” que durante los dos últimos años y medio los demócratas locales se han rehusado a aprobar, creando un callejón presupuestario sin salida. Imposibilitado de conseguir que a nivel estatal se apruebe su Agenda de Cambio, si el Gobernador Rauner le solicita a este Congreso dominado por republicanos a que apruebe una ley tipo PROMESA para permitir que los estados con presiones financieras como Illinois reestructuren la deuda siguiendo el ejemplo puertorriqueño, ello le permitiría conseguir muchas de sus mismas metas mediante recursos alternativos.

# BREAKING BAD

Si los de la derecha están esperando de que Puerto Rico se convierta en el próximo modelo para socavar la democracia, imponer la austeridad y desplazar a las comunidades de color, es en consecuencia urgente voltear la tortilla y, más bien, crear un modelo que, en efecto, resista la agenda de austeridad de Wall Street. Nosotros recomendamos tomar las siguientes medidas para reestructurar la deuda puertorriqueña de manera que ponga los intereses de las comunidades locales por delante:

**AUDITAR LA DEUDA.** El gobierno de Puerto Rico y su Junta de Control Fiscal deberían reinstaurar y financiar integralmente la Comisión Auditora, para que ésta pueda ejecutar una auditoría detallada de toda la deuda de Puerto Rico, para determinar la parte de la deuda que es válida y la parte que es ilegal o simplemente ilegítima.

**INICIAR ACCIÓN LEGAL PARA INVALIDAR TODA DEUDA ILEGAL.** El pueblo puertorriqueño no tiene porqué padecer penosos recortes para que se pague toda deuda ilegal. La Junta de Control Fiscal debería iniciar acción legal para conseguir que toda deuda ilegal sea cancelada.

**REHUSARSE A PAGAR LAS EXCESIVAS COMISIONES E INTERESES DE LOS ACUERDOS PREDATORIOS.** Puerto Rico no tendría porqué pagar un 785% de interés en los préstamos tipo salariales, ni miles de millones de dólares en comisiones ni en los intereses capitalizados mediante la modalidad de ‘recolectar y lanzar.’ Los bancos pusieron a la isla en la mira para ofrecer sus préstamos predatorios. Estos acuerdos son ilegítimos. La Junta de Control Fiscal debería rehusarse a pagarlos, en vez de lo cual debería priorizar el uso de ese dinero para servicios.

**RECLAMAR LAS COMISIONES A LOS PRESTAMISTAS USURARIOS.** Los bancos que le vendieron préstamos usurarios a Puerto Rico deberían ser obligados a reembolsar sus comisiones.

**REHUSARSE A RECOMPENSAR A LOS CAPITALISTAS DE RAPIÑA CON EXCESIVAS GANANCIAS.** En una situación de crisis como la puertorriqueña, los acreedores que compraron bonos en el mercado secundario por escasos centavos por cada dólar, no deberían recibir más pagos de lo que pagaron por la deuda. En otras palabras, si un tenedor de bonos compró a 14 centavos por cada dólar de la deuda, la Junta de Control Fiscal debería rehusarse a pagarles más de 14 centavos por dólar.

**EMPEZAR POR LA PREMISA DE QUE LOS DERECHOS HUMANOS DEL PUEBLO PUERTORRIQUEÑO SON MÁS IMPORTANTES QUE LOS DERECHOS DE LOS TENEDORES DE BONOS.** Los puertorriqueños no tienen porqué padecer una crisis humanitaria a fin de pagar los \$33,500 millones en intereses a los tenedores de bonos. No hay ninguna ley que permita que la gente muera, que es lo que estarían haciendo si es que Puerto Rico tuviese que cerrar hospitales a fin de cumplir con los pagos de los bonos. La Junta de Control Fiscal debe considerar el impacto humano de sus acciones en toda decisión que tome de ahora en adelante.

**ABORDAR LOS PROBLEMAS ESTRUCTURALES QUE PRECIPITARON A QUE PUERTO RICO SE ENCUENTRA EN ESTA COYUNTURA, PARA QUE PUEDA RECUPERARSE.** Se debe poner a Puerto Rico rumbo a su recuperación, lo que beneficiará a los puertorriqueños naturales, mediante políticas de desarrollo económico que inviertan en los puertorriqueños, en vez de enviar la tajada principal de las ganancias fuera de la isla. Por último, esto brindará beneficios a habitantes y acreedores por igual. Sin embargo, no hay una solución a largo plazo a la crisis de Puerto Rico sin que hayan derechos democráticos plenos para los puertorriqueños. La gente que establece las leyes que rigen en Puerto Rico debe rendir cuentas ante los puertorriqueños en las casillas electorales.

Si los inversionistas que ven a Puerto Rico como un laboratorio de ensayo y a la ley PROMESA como un experimento para determinar lo que la reestructuración de la deuda representaría para sus fines a nivel estatal en el resto del país, PROMESA les servirá como una fórmula para usar la deuda e imponer regímenes de austeridad que aplastarían a las comunidades locales con el objeto de recompensar a Wall Street.

No podemos permitir que esto ocurra. Quienes desean crear un futuro sostenible para Puerto Rico deben presionar para que se aprueben políticas que garanticen que los recursos de la isla se usen para invertir en el crecimiento económico del pueblo puertorriqueño, en vez de alimentar las ganancias de los predadores de Wall Street. Toda acuerdo para la reestructuración de deudas debe forzar a los acreedores a aceptar recortes y hacer responsables a los bancos por su rol en crear y fomentar esta crisis. Es importante que los inversionistas y acreedores de Wall Street resulten los más afectados que si no hubiera habido la reestructuración de la deuda, para que así no vuelvan a intentar otro experimento tipo PROMESA.



*Si los de la derecha están esperando de que Puerto Rico se convierta en el próximo modelo para socavar la democracia, imponer la austeridad y desplazar a las comunidades de color, es en consecuencia urgente voltear la tortilla y, más bien, crear un modelo que, en efecto, resista la agenda de austeridad de Wall Street.*

---

## **UNA NOTA SOBRE NUESTRAS CIFRAS**

La mayoría de las cifras usadas en este informe son recopiladas de nuestros informes anteriores, los que pueden hallarse en [acrecampaigns.org/puertorico](http://acrecampaigns.org/puertorico). Para metodología y fuentes, sírvase acudir a dichos reportes.

## **SOBRE LOS AUTORES**

**Saqib Bhatti** y **Carrie Sloan** forman parte del **Refund America Project** (RAP) del **Action Center on Race and the Economy** (ACRE). RAP estudia problemas estructurales en el sistema de financiación municipal que les resulta costando miles de millones a los gobiernos locales por todos los Estados Unidos cada año, a expensas de los servicios públicos. Bhatti y Sloan investigan el rol de aquellos acuerdos financieros que contribuyen a los problemas de los presupuestos públicos; y colaboran con expertos en políticas, líderes comunitarios y funcionarios públicos para crear, abogar e implementar soluciones que ahorren dinero a los contribuyentes.

## Endnotes

- 1 Corkery, Michael and Mary Williams Walsh. "Puerto Rico's Governor Says Island's Debts Are 'Not Payable.'" *New York Times*. 28 Jun 2015. <http://www.nytimes.com/2015/06/29/business/dealbook/puerto-ricos-governor-says-islands-debts-are-not-payable.html>.
- 2 <http://www.bloomberg.com/news/articles/2015-07-09/how-puerto-rico-s-debt-levels-compare-with-those-of-u-s-states>.
- 3 "America's Richest (And Poorest) States." *Huffington Post*. 15 Sep 2016. [http://www.huffingtonpost.com/entry/america-richest-and-poorest-states\\_us\\_57db167be4b04fa361d99639](http://www.huffingtonpost.com/entry/america-richest-and-poorest-states_us_57db167be4b04fa361d99639).
- 4 Posey, Kirby G. *Household Income: 2015, American Community Survey Briefs*. U.S. Census. Sep 2016. 3. <https://www.census.gov/content/dam/Census/library/publications/2016/demo/acsbr15-02.pdf>.
- 5 Corkery, Michael and Mike Cherney. "Banks Rack Up Big Fees From Puerto Rico Bond Deals." *Wall Street Journal*. 22 Oct 2013. <http://www.wsj.com/news/articles/SB10001424052702303672404579151703348313062>.
- 6 Based on trading activity data available on EMMA, as of June 20, 2016 for the bonds with these CUSIPs: 74529JKT1, 74529JKS3, 74529JHT5, and 74529JMB8.
- 7 National Association of Consumer Advocates. "Payday, Title & Lending: Predatory Lending Practices." <http://www.consumeradvocates.org/for-consumers/payday-title-lending>.
- 8 Dincesen, Carl. "Half of Puerto Rico's General Fund Debt Is Either Optional Pay, Or Invalid COFINA Bonds- Bankruptcy Is Not a Solution." *Seeking Alpha*. 28 Dec 2015. <https://seekingalpha.com/article/3778276-half-puerto-ricos-general-fund-debt-either-optional-pay-invalid-cofina-bonds-bankruptcy>.
- 9 Puerto Rico Commission for the Comprehensive Audit of the Public Credit. *Pre-audit Survey Report*. Jun 2016. 2-3. <http://periodismoinvestigativo.com/wp-content/uploads/2016/11/Interim-Report-Final-with-Exhibits-1.pdf>.
- 10 Valentin Ortiz, Luis J. "Puerto Rico government repeals commission to audit debt." *Caribbean Business*. 19 Apr 2017. <http://caribbeanbusiness.com/puerto-rico-government-repeals-commission-to-audit-debt>.
- 11 Sanzillo, Tom. "The PREPA Before Congress is Not Realistic and Does Not Hold All Players Accountable". *Institute for Energy Economics and Financial Analysis*. 22 March 2017. <http://ieefa.org/ieefa-puerto-rico-prepa-restructuring-plan-congress-not-realistic-not-hold-players-accountable>
- 12 Puerto Rico oversight board rejects \$9 billion debt restructuring deal: WSJ". *Reuters*. 28 June 2017. <https://uk.reuters.com/article/us-puertorico-debt-prepa-idUKKBN19J053>.
- 13 Nussbaum, Jeff. "The Night New York Saved Itself from Bankruptcy." *The New Yorker*. 16 Oct 2015. <http://www.newyorker.com/news/news-desk/the-night-new-york-saved-itself-from-bankruptcy>
- 14 Turbeville, Wallace C. *The Detroit Bankruptcy*. Demos. Nov 2013. 2-3. [http://www.demos.org/sites/default/files/publications/Detroit\\_Bankruptcy-Demos.pdf](http://www.demos.org/sites/default/files/publications/Detroit_Bankruptcy-Demos.pdf).
- 15 Bury, Chris. "Is this 1917 law suffocating Puerto Rico's economy?" *PBS NewsHour*. 13 Aug 2015. <http://www.pbs.org/newshour/making-sense/jones-act-holding-puerto-rico-back-debt-crisis>.
- 16 *Local Financial Stability and Choice Act* (Excerpt), Act 436 of 2012. Section 141.1549. Michigan Legislature. [http://www.legislature.mi.gov/\(S\(5sj41evac1ppja2mg3xv3xah\)\)/mileg.aspx?page=getObject&objectName=mcl-141-1549](http://www.legislature.mi.gov/(S(5sj41evac1ppja2mg3xv3xah))/mileg.aspx?page=getObject&objectName=mcl-141-1549).
- 17 Resnikoff, Ned. "Michigan governor unveils his pick for Detroit Emergency Manager." *MSNBC*. 14 Mar 2013. <http://www.msnbc.com/the-ed-show/michigan-governor-unveils-his-pick-detroit>.
- 18 Bomey, Nathan. "Bankruptcy judge to rule on Detroit's debt deal Friday." *USA Today*. 10 Apr 2014. <https://www.usatoday.com/story/news/nation/2014/04/10/detroit-bankruptcy-swaps-deal/7574411>.
- 19 Walsh, Mary Williams. "Detroit Wins Judge's Nod For Contract Settlement". *New York Times*. 11 April 2014. [https://dealbook.nytimes.com/2014/04/11/judge-approves-pact-to-end-detroit-swap-deal/?\\_r=0](https://dealbook.nytimes.com/2014/04/11/judge-approves-pact-to-end-detroit-swap-deal/?_r=0)
- 20 Derringer, Nancy. "Welcome to the New Detroit, white people. So long, poor folks." *Bridge Magazine*. The Center for Michigan. 20 Apr 2017. <http://www.bridgemi.com/detroit-journalism-cooperative/welcome-new-detroit-white-people-so-long-poor-folks>.
- 21 Neate, Rupert. "Puerto Rico woos US investors with huge tax breaks as locals fund debt crisis." *The Guardian*. 14 Feb 2016. <https://www.theguardian.com/world/2016/feb/14/puerto-rico-woos-us-investors-with-huge-tax-breaks-as-locals-fund-debt-crisis>.
- 22 Bhatti, Saqib. "Why Chicago Won't Go Bankrupt—And Detroit Didn't Have To." *In These Times*. 22 Jun 2015. [http://inthesetimes.com/article/18096/a\\_scam\\_in\\_two\\_cities](http://inthesetimes.com/article/18096/a_scam_in_two_cities).
- 23 "Municipal Bankruptcy State Laws." *GOVERNING*. Accessed on 22 Jun 2017. <http://www.governing.com/gov-data/state-municipal-bankruptcy-laws-policies-map.html>.
- 24 Hinz, Greg. "Rauner moves to cut Chicago school aid. What's he thinking?" *Crain's Chicago Business*. 12 Apr 2016. <http://www.chicagobusiness.com/article/20160412/BLOGS02/160419955/rauner-moves-to-cut-chicago-school-aid-whats-he-thinking>.
- 25 Geiger, Kim, Hal Dardick, and Joe Mahr. "Gov. Rauner suggests bankruptcy for towns to fight pension woes." *Chicago Tribune*. 04 Feb 2015. <http://www.chicagotribune.com/ct-bruce-rauner-municipality-bankruptcy-met-20150204-story.html>.
- 26 Geiger, Kim, Juan Perez Jr., and Rick Pearson. "Rauner on CPS takeover attempt: 'The mayor has failed.'" *Chicago Tribune*. 20 Jan 2016. <http://www.chicagotribune.com/news/local/breaking/ct-illinois-republican-cps-bankruptcy-met-20160120-story.html>.

