



**ESTADO LIBRE ASOCIADO DE PUERTO RICO
COMISIÓN DE ENERGÍA DE PUERTO RICO**

**IN RE: PETICIÓN DE ORDEN DE
REESTRUCTURACIÓN DE LA
CORPORACIÓN PARA LA
REVITALIZACIÓN DE LA AEE**

CASO NÚM.: CEPR-AP-2016-0001

**ASUNTO: ORDEN DE
REESTRUCTURACIÓN**

*JHEM
Acc
A1*

ORDEN DE REESTRUCTURACIÓN

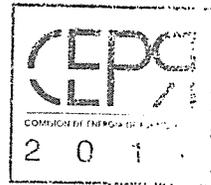


TABLA DE CONTENIDOS

I.	INTRODUCCIÓN.....	1
A.	¿Qué es el "Cargo de Transición "?	1
B.	¿Qué es lo que la Comisión está aprobando?.....	5
C.	¿Por qué la Comisión debe actuar ahora?.....	8
D.	Explicación de la estructura de esta Orden.....	11
II.	APROBACIÓN DE LA PETICIÓN DE LA CORPORACIÓN	11
A.	Resumen de la Petición.....	11
B.	Trasfondo de hechos y marco estatutario.....	14
C.	Jurisdicción.....	21
D.	Asuntos Procesales.....	22
E.	Cumplimiento con los criterios requeridos por el Artículo 6.25A.....	24
1.	Criterio Uno de la Metodología de Cálculo: Los Cargos de Transición y el Mecanismo de Ajuste diseñados para el pago completo y puntual.....	24
2.	Criterio Dos de la Metodología de Cálculo: Distribución de los Costos de Financiamiento entre Clientes Residenciales y No Residenciales.....	28
3.	Criterio Tres de la Metodología de Cálculo: Cálculo del Cargo de Transición para los Clientes.....	29
4.	Criterio Cuatro de la Metodología de Cálculo: Ajustes por Morosidad en los Pagos.	31
5.	Criterio Cinco de la Metodología de Cálculo: Metodología para Determinar la Carga Estimada Servida por Medición Neta o Generación Distribuida.	32
6.	La Petición y la Resolución de Reestructuración cumplen con los requisitos del Artículo 6.25A(e)	36
a.	Artículo 6.25A(e)(1)(i)-(xii) - Requisitos de la Resolución de Reestructuración.....	36

JHRM
Acc
A/



(i)	Requisito Uno de la Resolución: Descripción y documentación de los Costos Iniciales y Recurrentes de Financiamiento.....	36
(ii)	Requisito Dos de la Resolución: Determinación de las categorías de Clientes.....	38
(iii)	Requisito Tres de la Resolución: Cálculo del Cargo de Transición para los Clientes que no son Clientes Residenciales.....	38
(iv)	Requisito Cuatro de la Resolución: Cálculo del Cargo de Transición para Clientes Residenciales.....	39
(v)	Requisito Cinco de la Resolución: Distribución de la Morosidad en los Pagos de los Clientes.....	40
(vi)	Requisito Seis de la Resolución: Metodología para Determinar la Carga Estimada Servida por Medición Neta o Generación Distribuida.....	40
(vii)	Requisito Siete de la Resolución: Las distribuciones son prácticas para administrar y aseguran el pago completo y puntual.....	41
(viii)	Requisito Ocho de la Resolución: Compromiso de presentar un Informe sobre los términos finales de los Bonos y los estimados de los Costos Iniciales y Recurrentes de Financiamiento.....	42
(ix)	Requisito Nueve de la Resolución: Compromiso de proveer cualquier Contrato de Manejo sucesorio y todos los Informes del Manejador.....	43
(x)	Requisito Diez de la Resolución: Compromiso de proveer cualesquiera informes que deban ser radicados por el Fiduciario de los Bonos.....	44
(xi)	Requisito Once de la Resolución: Compromiso de proveer cualesquiera informes anuales y contabilidad final.....	44
(xii)	Requisito Doce de la Resolución: Compromiso de proveer notificación de los datos o el producto de trabajo sobre cualquier ajuste a los Cargos de Transición.....	45

JHEM
AEC
A1



b.	Artículo 6.25A(e)(2) - Cálculo del Costo de Transición	46
c.	Artículo 6.25A(e)(3) - Informe del Consultor Financiero	47
d.	Artículo 6.25A(e)(4) - Costos de Financiamiento	48
e.	Artículo 6.25A(e)(5) - Parámetros de Ahorros	49
f.	Artículo 6.25A(e)(6) - Costos del Manejador.....	49
g.	Artículo 6.25A(e)(7) - Proyecciones y Pruebas de Resistencia	50
h.	Artículo 6.25A(e)(8) - Otros Fundamentos Documentales y Estimados.....	50
i.	Artículo 6.25(e)(9) - Testimonio escrito.....	51
j.	Artículo 6.25A(e)(10) - Anejos y Otros Documentos	52
7.	Los Costos Iniciales de Financiamiento y los Costos Recurrentes de Financiamiento que se propone recuperar del rendimiento de los Bonos o los Ingresos del Cargo de Transición son consistentes con el Artículo 6.25A de la Ley 57-2014 y el Capítulo IV de la Ley 4-2016.....	53
8.	El Artículo 6.25A(b)(3) de la Ley 57-2014 requiere que los costos de manejo que se propone recuperar la Autoridad en su función de Manejador inicial son necesarios, razonables y suficientes para recompensar a la Autoridad por los costos incrementales de ejercer sus funciones como Manejador.....	53
F.	Conclusiones de Derecho.....	54
G.	Órdenes formales de aprobación.....	57

JHRM
ACC
M

III. COMENTARIOS DE LA COMISIÓN EN TORNO A ASPECTOS ESPECÍFICOS DE LA PETICIÓN..... 59

A.	Las relaciones y compromisos de la Corporación y su habilidad de cumplir con éstos.....	59
1.	La disposición para actuar de la Comisión	59
2.	La relación de la Corporación con la Autoridad.....	61
3.	Ejecución de los compromisos de la Corporación.....	62



B.	El Contrato de Manejo	63
1.	La función del Manejador	63
2.	El borrador del Contrato de Manejo	65
3.	El costo y el cargo del Manejador.....	66
4.	La autoridad de la Comisión sobre el desempeño de la Autoridad como Manejadora.....	69
5.	La autoridad de la Comisión para reemplazar a la Autoridad como Manejadora	70
C.	Los honorarios cobrados por los contratistas a la Autoridad o a la Corporación.....	74
1.	Presupuestos de los contratistas	74
2.	Proceso por el cual los contratistas existentes fueron escogidos	75
3.	El riesgo de cargos excesivos	76
4.	Roles de la Corporación, la Autoridad y la Comisión en la prevención de los cargos y honorarios excesivos	77
D.	El tratamiento de los clientes de medición neta.....	79
1.	Entendiendo medición neta.....	79
2.	Tratamiento de los clientes de medición neta sin derecho adquirido	81
a.	Trasfondo legal: el Artículo 29 de la Ley 4-2016.....	81
b.	La aplicación del Cargo es "justa" - para los clientes de medición neta y para todos los clientes.....	83
c.	El cargo no es "excesivo"	84
d.	El cargo no es un "obstáculo"	84
e.	Eximir a los clientes sin derecho adquirido no es un requisito de la Ley 114-2007	85
f.	Eximir a los clientes de medición neta socava otros fines establecidos por ley.....	86
g.	Alegato Final de WindMar	88

JHRM
AC
MI



3.	Tratamiento de los clientes de medición neta con derecho adquirido	91
4.	Medición Neta Hacia el Futuro	93
E.	Algunas precauciones sobre la incertidumbre	94
IV.	REQUERIMIENTOS DE INFORMACIÓN	96
	APÉNDICE A – METODOLOGÍA DE CÁLCULO Y MECANISMO DE AJUSTE PARA ESTABLECER EL CARGO DE TRANSICIÓN.....	1
	APÉNDICE B – TESTIMONIOS DE LA CORPORACIÓN EN RELACIÓN CON EL ARTÍCULO 6.25(E)(8).....	1
	APÉNDICE C – TESTIMONIO DE LA CORPORACIÓN EN RELACIÓN CON EL ARTÍCULO 6.25A(E)(9).....	1

JHEM
ACE
A1



ORDEN DE REESTRUCTURACIÓN

En esta Orden de Reestructuración, la Comisión de Energía de Puerto Rico ("CEPR" o "Comisión") aprueba una Petición presentada ante la Comisión el 7 de abril de 2016 por la Corporación para la Revitalización de la Autoridad de Energía Eléctrica de Puerto Rico (la "Corporación"), una corporación pública con fin especial e instrumentalidad del Gobierno del Estado Libre Asociado de Puerto Rico. La Petición fue presentada al amparo del Artículo 6.25A de la Ley 57-2014, según enmendada, conocida como la Ley de Transformación y ALIVIO Energético de Puerto Rico, según añadido por el Artículo 20 de la Ley 4-2016, conocida como la Ley de Revitalización de la Autoridad de Energía Eléctrica de Puerto Rico ("Ley 4-2016").

I. INTRODUCCIÓN

1. En su Petición, la Corporación solicita autorización para establecer en las facturas de servicio eléctrico de todos los clientes de la Autoridad de Energía Eléctrica de Puerto Rico ("Autoridad") un "Cargo de Transición". En esta introducción, la Comisión atiende las preguntas que están en las mentes de todos los ciudadanos de Puerto Rico: ¿Qué es el "Cargo de Transición"? ¿Qué está aprobando la Comisión? ¿Por qué la Comisión debe actuar ahora?

A. ¿Qué es el "Cargo de Transición"?

JHRM
AC
AS

2. El Cargo de Transición es un mecanismo diseñado para reducir los costos a los clientes de la Autoridad. Los bonistas tenedores de aproximadamente \$7,170 millones de dólares de deuda existente de la Autoridad, con una tasa de interés promedio ponderado de 5.86 por ciento, han aceptado una reducción de esa deuda.¹ Conocidos como "Bonistas Participantes", estos son bonistas no asegurados quienes se han comprometido, o se han de comprometer, a reducir el valor de sus préstamos a un 85 por ciento de la cantidad original, a la vez que aceptan una tasa de interés más baja de aproximadamente 5.22 por ciento. Éstos dejarán de recibir pagos de principal por cinco años.²

3. En términos sencillos, una porción de la deuda pre existente de la Autoridad (que suele denominarse como la "deuda histórica", para distinguirla de la deuda futura que asumirá la

¹ Este acuerdo está formalizado en un Acuerdo de Apoyo a la Reestructuración (conocido en inglés como *Restructuring Support Agreement* o "RSA") con fecha del 27 de enero de 2016, según enmendado. Los otorgantes del RSA incluyen la Autoridad, la Corporación y los Bonistas Participantes.

² Los aseguradores de otro grupo de bonistas de la Autoridad más pequeño, si bien no aceptaron un valor reducido de su inversión en deuda o una tasa de interés más baja, ayudarán en la reestructuración de las finanzas de la Autoridad (y de esta forma reducir los costos a los clientes) proveyendo bonos de fianza por las reservas de deuda que proveerán seguridad adicional para la deuda Reestructurada. La presencia de bonos de fianza significa que los clientes no tendrán que proveer dólares para las reservas de deuda a través de sus tarifas de servicio eléctrico. En la Parte II.B de esta Orden de Reestructuración se resumen los tipos de bonos y las cantidades en dólares asociadas a ellos.

Autoridad para financiar nuevas inversiones de capital) será reemplazada por "Deuda Reestructurada". La Deuda Reestructurada tendrá un valor nominal menor y menores tasas de interés, además de una moratoria en los pagos de principal por cinco años. Esta acción reducirá los costos de capital de la Autoridad -y, por consiguiente, los costos para los clientes de la Autoridad- por aproximadamente \$867 millones de dólares.³

4. Estos ahorros, sin embargo, están sujetos a una condición. Específicamente, los bonistas están dispuestos a reducir los pagos que reciben únicamente si la Comisión aumenta la certeza de que esos pagos se harán. El mecanismo para aumentar esa certidumbre es conocido como "Cargo de Transición". El término "Cargo de Transición" ha provocado mucha confusión. Aunque aparecerá como una nueva partida en la factura de cada cliente, éste no aumentará el costo de ningún cliente más allá de lo que el cliente pagaría si, una vez la Comisión establezca nuevas tarifas a través de un procedimiento de revisión tarifaria, toda la deuda de la Autoridad se viera reflejada en sus tarifas.⁴ El Cargo de Transición describe la porción del pago total de cada cliente (alrededor de un 12 por ciento) que la Autoridad deberá tratar de manera separada del resto del pago que realiza el cliente. Específicamente, la Autoridad deberá separar los pagos del Cargo de Transición (los cuales son propiedad de la Corporación) del resto de sus ingresos, para luego transferir esos pagos a los bonistas participantes de la reestructuración, sin excepción y sin demora. Ése es el propósito del mecanismo del Cargo de Transición: separar los dólares pertenecientes a la Corporación y prometidos a los bonistas participantes de la reestructuración de los fondos generales de la Autoridad y asegurar que esos dólares sean transferidos a sus dueños en derecho.

5. El mecanismo para el cómputo del Cargo de Transición incluye cálculos matemáticos complejos que producen el Cargo de Transición. Esos cálculos están contenidos en una "Metodología de Cálculo" y "Mecanismo de Ajuste", cuyos detalles la Comisión ha estudiado cuidadosamente y discutirá en la Parte II más adelante.⁵ En apoyo a ese mecanismo se encuentran una variedad de determinaciones de hecho y conclusiones de derecho, dispuestas por las leyes del Estado Libre Asociado de Puerto Rico y en esta Orden de Reestructuración. Esas determinaciones y conclusiones constituyen compromisos gubernamentales sustanciales - garantías a los bonistas de que el dinero fluirá hacia ellos sin interrupción y sin demora. Esos compromisos gubernamentales hacen que el dinero fluya hacia los bonistas de manera segura - razón por la cual este tipo de arreglo se conoce en inglés como "*securitization*" ("titulización").

³ Esta cifra de \$867 millones está calculada en dólares en valor presente neto. Además, esta cifra es un estimado. La cifra real será conocida (e informada a la Comisión) cuando todos los Bonistas Participantes hayan intercambiado sus bonos por Bonos de Reestructuración.

⁴ Puesto que la Autoridad no ha aumentado sus tarifas base desde 1989, las tarifas actuales no reflejan la deuda incurrida luego de 1989 y, por lo tanto, no reflejan las obligaciones financieras de la Autoridad.

⁵ La Metodología de Cálculo y Mecanismo de Ajuste se aneja a esta Orden de Reestructuración como Anejo A.

6. Para repetir: El Cargo de Transición no recupera costos en exceso de aquellos costos que la Autoridad debe recuperar de sus clientes; tampoco provoca que la Autoridad incurra en deuda adicional alguna. Es, en cambio, un mecanismo para asegurar el pago de la deuda existente a los Bonistas Participantes, a cambio de su acuerdo de aceptar una reducción del 15 por ciento en el valor de su inversión en deuda y una tasa de interés más baja.⁶

7. Dado que la Autoridad incurrió en deuda para proveer servicio eléctrico, el costo de esa deuda debería verse reflejado en las tarifas que los clientes de la Autoridad pagan hoy. (Debido a que la Autoridad es una corporación pública, sin fines de lucro, sus costos de deuda deben ser recuperados de sus clientes, contrario a una compañía de servicio eléctrico privada, en la que una porción de sus costos puede ser absorbida por sus accionistas.) La imposición del Cargo de Transición por la Corporación permitirá a la Autoridad reducir el costo para los clientes de pagar el principal y los intereses asociados a esa deuda histórica. Una vez conozcamos la cantidad exacta de la deuda histórica que se retirará y/o cancelará por (y, por lo tanto, será reemplazada por) la Deuda Reestructurada, la Autoridad: (i) eliminará los costos asociados a esa deuda de su "tarifa base"; (ii) reajustará los costos para reflejar la reducción en valor nominal de principal e intereses de los Bonos de Reestructuración; (iii) calculará el nivel de Cargo de Transición necesario para recuperar este costo reducido; (iv) y luego indicará el Cargo de Transición de forma separada en las facturas de los clientes. Cuando los clientes paguen sus facturas, la Autoridad (o el Depositario) separará la porción del pago asociada al Cargo de Transición y transmitirá esos fondos a la Corporación, que a su vez los transferirá a los bonistas participantes de la reestructuración. Los clientes saldrán mejor con el Cargo de Transición que sin él.

8. La Corporación estima que el Cargo de Transición inicial será de 3.10¢/kWh.⁷ Aplicará al consumo bruto en kWh de todos los clientes de la Autoridad (Residenciales, No Residenciales y Gubernamentales), con dos (2) excepciones:

*JHEM
Acil
Al*

⁶ Los participantes en la transición (la Autoridad y sus bonistas) usan el término "Cargo de Transición" para referirse a la "transición" financiera que la Autoridad está implantando para reducir su deuda. Es posible que algunos lectores hayan visto el término "cargo de transición" en otro contexto: la transición, implantada por algunos estados de los EE.UU., de una estructura de mercado históricamente monopolística a una estructura de mercado competitiva. Algunas de esas transiciones tenían que ver con algo llamado "costo varado"-definido como los gastos de capital hechos por una compañía de servicio público para servir sus clientes en un monopolio, gastos que la compañía no podrá recuperar una vez esos clientes, liberados del monopolio, compren sus servicios de nuevos proveedores competitivos. En ese contexto, algunos estados impusieron "cargos de transición" a los clientes que cambiaban de proveedor para asegurar la recuperación de ese costo varado. Ese concepto de "cargo de transición" no guarda relación con el cargo propuesto aquí.

⁷ Según calculado en Corp. Ex. 11.01. El Cargo de Transición actual será determinado una vez se conozca el servicio de la deuda final de los Bonos de Reestructuración.

- a. Para los Clientes de Vivienda Pública por Bloque Fijo, el Cargo de Transición aplicará solamente al consumo en kWh en exceso de su bloque de consumo de electricidad aplicable.⁸
- b. Para los Clientes de Medición Neta con Derecho Adquirido (“grandfathered”), el Cargo de Transición aplicará solamente a su consumo “neto”.⁹

9. Estos ajustes protegen a los clientes de bajos ingresos, así como a los clientes de medición neta existente que hicieron inversiones en generación basadas en la expectativa de que ciertos cargos de la Autoridad aplicarían únicamente a su consumo neto.

10. Una mayor confusión puede surgir del hecho de que, al mismo tiempo en que la Comisión atiende el Cargo de Transición, la Autoridad propone aumentar sus tarifas base -algo que no ha hecho desde 1989.¹⁰ Dependiendo de lo que la Comisión determine en el procedimiento de revisión de tarifas, los clientes de la Autoridad pudieran experimentar un aumento en sus tarifas al mismo tiempo en que ven un nuevo “Cargo de Transición” en sus facturas. Pero ese aumento será menor que el aumento que hubiera ocurrido de no aprobarse el Cargo de Transición, es decir, si los Bonistas Participantes hubiesen insistido en recibir el pago completo de la deuda. El aumento tendrá lugar por dos razones: (1) las tarifas de la Autoridad deben reflejar todos los costos de la deuda, no sólo el servicio de la deuda incluido en las tarifas en el 1989; y (2) las tarifas de la Autoridad deben reflejar todos sus gastos prudentes. El Cargo de Transición, como se explicó anteriormente, reflejará la deuda asociada con los Bonistas Participantes. Esa deuda incluye deuda tanto anterior como posterior al año 1989. No obstante, el costo de esa deuda se reducirá como resultado de la voluntad de esos bonistas de renunciar al pago completo a cambio de mayor certeza. El Cargo de Transición y el aumento en la tarifa básica son dos asuntos distintos. El Cargo de Transición recauda los costos asociados con la deuda con los Bonistas Participantes. El aumento en tarifas atenderá la deuda remanente de la Autoridad (es decir, aquella porción de la deuda histórica de la Autoridad no incluida en la reestructuración), junto con los gastos recurrentes y prospectivos de la Autoridad. En la revisión tarifaria, la Comisión velará por que los costos facturados a los clientes a través del Cargo de Transición no sean cobrados de forma duplicativa a través de las tarifas de la Autoridad.

11. Quizás este ejemplo pueda ayudar. Imaginen una balanza que sostiene cien (100) libras de papas. Si el Sr. X quita doce (12) libras de papas de la balanza pero el Sr. Y añade

⁸ Según definido y explicado en las Partes II.E.1 y II.E.3, más adelante.

⁹ Según definido y explicado en las Partes II.E.1, II.E.5 y III.D.3, más adelante.

¹⁰ La Autoridad presentó su Petición de nuevas tarifas el 27 de mayo de 2016. El procedimiento de tarifas lleva por título Revisión de las Tarifas de la Autoridad de Energía Eléctrica de Puerto Rico, Caso Núm. CEPR-AP-2015-0001. El 13 de junio de 2016, la Comisión emitió una Resolución y Orden determinando que la Petición de la Autoridad estaba incompleta, pues la Petición carecía de cierta información crítica requerida por el Reglamento Núm. 8720 de la Comisión, sobre requisitos de presentación de solicitudes de tarifas. A la fecha de esta Orden de Reestructuración, la Autoridad no ha presentado una Petición completa de nuevas tarifas.

veinticinco (25) libras, el nuevo peso será ciento trece (113) libras. El peso total será mayor que antes, pero el aumento será menos que lo que hubiese sido si el Sr. X no hubiese quitado algunas de las papas. Por eso es que puede haber una reducción en costos como resultado del Cargo de Transición (el Sr. X), al mismo tiempo en que la factura total para un cliente aumenta como resultado del aumento en las tarifas básicas (Sr. Y).¹¹

12. La certeza que contribuye un Cargo de Transición es esencial para la reestructuración de la deuda de la Autoridad y para su salud financiera general. Sin esta reestructuración, es poco probable que la Autoridad pueda acceder a nuevos fondos de capital. Sin la habilidad de acceder a estos fondos, las reparaciones en el sistema serían menos frecuentes, la probabilidad de apagones aumentaría, y las tarifas necesitarían aumentar más rápidamente (para pagar por adelantado por las mejoras al sistema que de otra manera serían financiadas mediante deuda a largo plazo). La Autoridad tendría menos habilidad para construir nueva infraestructura para acomodar más energía renovable, aumentar la eficiencia de la generación y lograr una transición hacia una compañía de servicio eléctrico moderna. El Cargo de Transición, por lo tanto, es más que un mecanismo para asegurar el pago a los bonistas; es una parte esencial del camino hacia un sistema eléctrico moderno y confiable.

13. Por todas estas razones, en esta Orden de Reestructuración, la Comisión aprueba el mecanismo del Cargo de Transición.

B. ¿Qué es lo que la Comisión está aprobando?

14. En este procedimiento, los poderes de la Comisión están limitados por ley.¹² En este procedimiento, los poderes de la Comisión están definidos y limitados por el Artículo 6.25A de la Ley 57-2014, según enmendada. Este procedimiento tiene un propósito discreto: determinar si la Petición de la Corporación satisface los estándares del Artículo 6.25A. Eso es lo que hace esta

¹¹ El ejemplo hipotético de las papas es intencionalmente simple. Solamente muestra el aumento neto en las tarifas como resultado de la combinación de (a) una reducción en la factura del cliente provocada por el Cargo de Transición y (b) un aumento en la factura provocado por el aumento en las tarifas base. La situación real en el Cargo de Transición es más complicada que ese ejemplo hipotético. La razón para ello es que la deuda histórica que se recuperará a través del Cargo de Transición es mayor que la deuda reflejada actualmente en las tarifas de la Autoridad. Si bien las tarifas actuales reflejan sólo la deuda que tenía la Autoridad en 1989 (la última ocasión en que la Autoridad estableció sus tarifas base), la deuda que se reducirá y recuperará a través del Cargo de Transición incluye una porción de esa deuda existente en 1989 *más* cierta deuda que la Autoridad ha añadido desde 1989 al presente. Esto se debe a que los Bonistas Participantes incluyen tanto a prestamistas de la deuda anterior a 1989 como prestamistas de la deuda posterior a 1989. Con el Cargo de Transición, toda la Deuda Participante tendrá un costo menor que el que tendría sin el Cargo de Transición. Sin embargo, la cantidad que se recuperará a través del Cargo de Transición es mayor que la que sería si el Cargo de Transición sólo recuperase deuda anterior a 1989. Esto quiere decir que, si bien las doce (12) libras que quitó de la balanza el Sr. X representan una reducción en el *costo* de la deuda como resultado del Cargo de Transición, ésta no representa una reducción real en la *cantidad* de la deuda.

¹² DACo v. AFSCME, 185 D.P.R. 1 (2012); López Nieves v. Méndez Torres, 178 D.P.R. 803 (2010); Caribe Comms., Inc. v. P.R.T.Co., 157 D.P.R. 203 (2002).

Orden de Reestructuración: Aprueba la solicitud de la Corporación para que la Comisión realice las determinaciones requeridas por el Artículo 6.25A, cada una de las cuáles explicaremos en detalle.

15. El Artículo 6.25A de la Ley 57-2014 no requiere que la Corporación demuestre que el Cargo de Transición es tan bajo como fuere posible; es decir, que la Autoridad obtuvo los ahorros máximos posibles de sus bonistas.¹³ Tomado a la inversa, el Artículo 6.25A no permite a la Comisión rechazar el Cargo meramente porque la Comisión entiende que la Autoridad podría haber obtenido ahorros mayores de los bonistas.

16. Tampoco se trata éste de un procedimiento de revisión de tarifas, en el que la Comisión tiene el poder de ajustar las tarifas de la Autoridad para incluir sólo los costos razonables y para excluir los costos irrazonables. La Comisión sí tiene ese poder, pero solamente en el procedimiento de revisión de tarifas conocido como Revisión de Tarifas de la Autoridad de Energía Eléctrica de Puerto Rico, CEPR-AP-2015-0001, no en este procedimiento de Cargo de Transición. La Comisión, además, tiene el poder general, al amparo de la Ley 57-2014, para investigar la gestión y las operaciones de la Autoridad, identificar deficiencias y ordenar mejoras. Pero la Comisión no tiene ese poder en este procedimiento de Cargo de Transición. En este procedimiento, la Comisión está limitada a atender las preguntas planteadas por el Artículo 6.25A, las cuáles hemos organizado en tres categorías:

Practicidad general y legalidad del Cargo de Transición propuesto

- JHRM
ACC
A1
- a. ¿Están la metodología de cálculo y el mecanismo de ajuste "diseñados para proveer para el pago completo y puntual de los Bonos de Reestructuración de conformidad con sus términos y condiciones y otros Costos Recurrentes de Financiamiento", según lo requiere el Artículo 6.25A(d)(i)?
 - b. ¿Es el Cargo de Transición "práctico para administrar", según lo requiere el Artículo 6.25A(e)(1)(viii)?
 - c. ¿Los Costos Iniciales de Financiamiento y los Costos Recurrentes de Financiamiento que se propone recuperar del rendimiento de los Bonos o los Ingresos del Cargo de Transición son consistentes con el Artículo 6.25A de la Ley 57-2014 y el Capítulo IV de la Ley 4-2016?
 - d. ¿Contiene la Resolución de Reestructuración una "descripción y documentación que apoye los Costos Iniciales de Financiamiento y los Costos Recurrentes de Financiamiento

¹³ WindMar e ICSEPR alegan en sus comentarios al borrador de Orden de Reestructuración que la Ley 57-2014 requiere que la Autoridad provea electricidad al "menor costo posible". No obstante, en este procedimiento al amparo del Artículo 6.25A, la Comisión no tiene la facultad de regular el precio al cual la Autoridad provee el servicio eléctrico. Ese es precisamente la razón por la cual la Comisión aquí establece que carece de la facultad para rechazar la Petición simplemente por que el Cargo de Transición pudiera, bajo algún otro escenario no identificado, haber sido más bajo o los ahorros logrados mayores.

propuestos, a ser recuperados mediante los ingresos provenientes de los Bonos de Reestructuración o los Cargos de Transición", según lo requiere el Artículo 6.25A(e)(1)?

- e. ¿La transacción propuesta "satisface los parámetros de ahorros establecidos en el Artículo 35 de la Ley 4-2016", según lo requiere el Artículo 6.25A(e)(5)?
- f. ¿Son los "costos de manejo propuestos, a ser recuperados por la Autoridad como Manejador... suficientes para compensar a la Autoridad por los costos incrementales razonables asociados con las funciones de manejador", según lo requiere el Artículo 6.25A(e)(6)?

Distribución del Cargo de Transición entre los clientes

- a. ¿Distribuye la metodología de cálculo los costos de financiamiento entre las categorías de clientes "basado en el consumo histórico en kWh de cada categoría de clientes durante los doce (12) meses más recientes para los que dicha información está razonablemente disponible", según lo requiere el Artículo 6.25A(d)(1)?
- b. ¿Es la metodología de cálculo y el mecanismo de ajuste para distribuir los costos de financiamiento entre las categorías de clientes "práctico para administrar", según lo requiere el Artículo 6.25A(d)(1)?
- c. Una vez los costos de financiamiento hayan sido distribuidos entre las categorías de clientes, ¿estará el cálculo del Cargo de Transición y la operación del mecanismo de ajuste "calculada de manera tal que sea práctica para administrar y que asegure el pago completo y puntual de los Bonos de Reestructuración de conformidad con sus términos y los demás Costos Recurrentes de Financiamiento", según lo requiere el Artículo 6.25A(d)(2)?
- d. ¿Atiende la metodología de cálculo la morosidad de cualquier categoría de clientes en el pago del cargo de transición añadiendo dicha morosidad en los pagos "al requisito de ingresos del próximo periodo y distribuida entre todas las categorías de clientes" de la manera usada para la distribución y adjudicación iniciales, según lo requiere el Artículo 6.25A(d)(3)?
- e. ¿La distribución de responsabilidad por el Cargo de Transición entre las categorías de Clientes y entre Clientes no "limita la discreción de la Comisión al evaluar la distribución de responsabilidad con respecto al requisito de ingresos de la Autoridad en cualquier revisión tarifaria de la Autoridad", según lo requiere el Artículo 6.25A(d)(2)?

Tratamiento de los clientes de medición neta

- a. ¿Es la decisión de la Corporación de aplicar el Cargo de Transición a los clientes de medición neta consistente con el Artículo 29 de la Ley 4-2016?
- b. Para los Clientes de medición neta o que tienen alguna otra generación "detrás del contador" ("behind the meter"), ¿es la metodología de cálculo y el mecanismo de

ajuste consistente con la Ley 4-2016 y con los criterios del Artículo 4 de la Ley 114-2007, según enmendada por el Artículo 29 de la Ley 4-2016, al distribuir los Costos de Financiamiento entre las categorías de Clientes y calcular un Cargo de Transición basado en el consumo en kWh, para calcular la carga del cliente a base del consumo eléctrico total estimado?

- c. Si la Corporación optase por usar la "carga estimada servida por medición neta o generación distribuida" al calcular el consumo del cliente, ¿es "la metodología para dicha inclusión... práctica para administrar", y "asegurará el pago completo y puntual de los Bonos de Reestructuración de conformidad con sus términos y los demás Costos Recurrentes de Financiamiento", según lo requiere el Artículo 6.25A(d)(4) de la Ley 57-2014?¹⁴

17. Cada una de las preguntas será atendida en las Partes II.C y II.D de esta Orden de Reestructuración.

18. Luego de la emisión de esta Orden de Reestructuración, la Corporación aprobará una Resolución de Reestructuración que incluye las propias Determinaciones de Derecho y Conclusiones de Derecho de la Corporación, así como una serie de cláusulas resolutivas. La responsabilidad legal por esas Determinaciones, Conclusiones y cláusulas resolutivas yace exclusivamente en la Corporación. La Corporación presentó a la Comisión un borrador de Resolución, que la Comisión ha revisado. Pero es solo un borrador. Luego de que la Comisión emita esta Orden de Reestructuración, el Artículo 6.25A autoriza a la Corporación a modificar su borrador de Resolución, y luego aprobarlo sin su revisión por la Comisión. Bajo estas circunstancias no es posible, legal ni lógicamente, que la Comisión apruebe la Resolución en sí misma. Tampoco pueden las resoluciones o conclusiones de derecho hechas por corporación alguna disminuir los poderes estatutarios de una agencia. En resumen, la Comisión aprueba solamente lo que esta Orden de Reestructuración expresa que la Comisión está aprobando.

JHRM
KCC
AH

C. ¿Por qué la Comisión debe actuar ahora?

19. El Instituto de Competitividad y Sostenibilidad Económica de Puerto Rico ("ICSEPR") argumentó que la Comisión no debe aprobar el cargo hasta tanto haya mayor claridad sobre las finanzas de la Autoridad como resultado de las acciones por el Congreso de los EE.UU., el Tribunal Supremo de los EE.UU. y la implantación por el Gobierno de Puerto Rico de la Ley de Moratoria de Emergencia y Rehabilitación Financiera de Puerto Rico, Ley 21-2016.

¹⁴ En sus comentarios al borrador de Orden de Reestructuración, WindMar e ICSEPR alegan que estas preguntas—las cuales fueron las únicas planteadas por el Artículo 6.25A—omiten “la pregunta fundamental”, esta es, “[s]i el Cargo de Transición propuesto es económicamente viable para Puerto Rico dentro del contexto de la situación fiscal actual y lo que se pueda predecir que ocurrió a lo largo de los próximos 25 años.” Reconociendo la importancia de esta pregunta, es una que claramente no está contemplada por la Sección 6.25A, la cual establece los límites dentro de los cuales la Comisión podrá actuar. La Comisión viene obligada a aplicar la Ley según redactada. El proceso de revisión tarifaria ante la consideración de la Comisión regido por el Artículo 6.25 de la Ley 57-2014, provee mayor latitud para atender una multiplicidad de temas y preguntas.

ICSEPR también recomendó que posterguemos una decisión hasta tanto haya pronósticos precisos de la demanda y un plan integrado de recursos aprobado.

20. La Comisión no tiene el poder para adoptar estas recomendaciones. Al amparo del Artículo 6.25A, la Comisión debe emitir su decisión dentro del término de setenta y cinco (75) días luego de haber recibido una Petición completa de parte de la Corporación; de otra manera, la Comisión perdería su jurisdicción y la Petición se consideraría aprobada. Los componentes de suficiencia están definidos por el Artículo 6.25A. Más aún, la Comisión puede rechazar la Petición sólo por las razones especificadas en el Artículo 6.25A. Las razones especificadas por el Artículo 6.25A no incluyen los argumentos hechos por el ICSEPR. Por lo tanto, la Comisión no tiene otra elección salvo actuar en torno a la Petición ahora.

21. Es concebible que ciertas acciones por el Congreso o el Gobierno de Puerto Rico podrían afectar la cantidad y los términos de los bonos vigentes de la Autoridad. Pero esos eventos no han ocurrido.¹⁵ El Artículo 6.25A requiere que la Comisión actúe en torno a la Petición que la Corporación ha presentado. Esa Petición está basada en arreglos financieros ya negociados y descritos en la Parte II.B de esta Orden de Reestructuración. El Artículo 6.25A no permite a la Comisión esperar a una Petición distinta que pueda surgir como resultado de eventos futuros desconocidos.

22. De igual forma, el Artículo 6.25A no autoriza a la Comisión a rechazar esta Petición por carecer de pronósticos precisos de la demanda o un plan integrado de recursos aprobado. ICSEPR asevera correctamente que con mayor información sobre el consumo en kWh, la Comisión podría predecir mejor el tamaño de un cargo por kWh y la habilidad de los clientes de pagar ese cargo. No obstante, la habilidad para hacer esas predicciones con mayor precisión no afecta la realidad: el consumo puede disminuir, provocando que el cargo efectivo por kWh aumente. Esa incertidumbre afecta todos los ingresos de la Autoridad, no solamente los ingresos por el Cargo de Transición. Aún si la Comisión tuviera predicciones precisas sobre la demanda, se enfrentaría a la misma interrogante impuesta por ley a la que se enfrenta ahora: ¿Están la Metodología de Cálculo y el Mecanismo de Ajuste "diseñados para proveer para el pago completo y puntual de los Bonos de Reestructuración"? La Ley pregunta sobre la efectividad del diseño, no sobre la certeza del resultado. La suficiencia del diseño no depende de la precisión de los pronósticos -específicamente dada la realidad de que pronosticar la demanda de electricidad conlleva mucha incertidumbre. Un razonamiento similar aplica al plan integrado de recursos ("PIR").¹⁶ El plan afectará la combinación de recursos que se utilizará para suministrar las necesidades energéticas del País. Pero el plan no afectará la cuestión que la Comisión debe atender aquí: si la Metodología de Cálculo y el Mecanismo de Ajuste son suficientemente "diseñados" para proveer para el pago puntual de los Bonos de Reestructuración.

¹⁵ El 13 de junio de 2016, el Tribunal Supremo de los EE.UU. emitió su determinación de que la Ley 71-2014, conocida como la Ley para el Cumplimiento con las Deudas y para la Recuperación de las Corporaciones Públicas de Puerto Rico, tenía el campo ocupado por el derecho de quiebras federal. Commonwealth of Puerto Rico v. Franklin California Tax-Free Trust, No. 15-233 (U.S. June 13, 2016).

¹⁶ Véase In Re: Plan Integrado de Recursos de la Autoridad de Energía Eléctrica de Puerto Rico, CEPR-AP-2015-0002.



23. En su alegato, ICSEPR solicita que se rechace la Petición, pero no considera las consecuencias de ese rechazo. El Cargo de Transición es el cimiento del acuerdo de la Autoridad con los Bonistas Participantes: un acuerdo que reducirá las obligaciones de los clientes a los bonistas dado que esos bonistas acordaron reducir el valor de su inversión y postergar el pago del principal por cinco (5) años. Rechazar el Cargo de Transición significa sacrificar ese beneficio y recibir a cambio un estado de completa incertidumbre financiera en torno al futuro financiero de la Autoridad. El resultado más probable sería un impago inmediato de la Autoridad en los bonos originales, acompañado de la pérdida de la confianza de los bonistas futuros. Que la Comisión rechace la propuesta, sin tener una alternativa a la vista, sería un acto irresponsable.

24. Las preocupaciones planteadas por ICSEPR, particularmente en torno al riesgo de una baja en las ventas de energía, *existen con o sin un Cargo de Transición*. La Autoridad debe recuperar sus costos razonables. Debe procurar hacerlo bajo circunstancias de incertidumbre económica, en las que la carga futura es incierta y los costos futuros, aún cuando estén guiados por un PIR, se desconocen. Rechazar el Cargo de Transición no hace que estos factores desaparezcan; aprobar el Cargo de Transición no hace que éstos se agraven. Deseamos recordarles a los lectores que el Cargo de Transición recupera costos históricos. El PIR no cambia los costos históricos. Los nuevos pronósticos no cambian los costos históricos. La revisión tarifaria actualmente en proceso debe atender estos costos históricos. Con o sin el Cargo de Transición, los costos históricos permanecen con nosotros.

25. Enfatizamos que las preocupaciones de ICSEPR son atemperados por la decisión de la Corporación de proponer un cargo uniforme por kWh para todos los clientes, en lugar de su propuesta original de un cargo por kWh para los clientes no residenciales y un cargo fijo por cliente para los clientes residenciales. Con un cargo uniforme por kWh, el efecto de nuestra aprobación es escueto y sencillo: los costos históricos de la Autoridad—*costos que deben ser recuperados de todos modos*—serán recuperados de una manera que mueve los fondos más rápida y directamente a los bonistas que lo que sería sin el Cargo de Transición. Ése es el único cambio que se está haciendo aquí. No hay razón racional para rechazarlo.

26. Implícita en la posición de ICSEPR se halla la noción de que la Comisión debe requerir—o anhelar—que la Autoridad renegocie el Acuerdo de Apoyo a la Reestructuración (conocido en inglés como *Restructuring Support Agreement* o “RSA”) para reducir aún más su deuda. *La Comisión no tiene ese poder*. La Comisión está limitada por los hechos ante sí. En efecto, aún si los bonistas absorbiesen un diez por ciento (10%) adicional (junto con el quince por ciento (15%) que ya han acordado absorber), las tarifas de la Autoridad seguirían siendo altas; las preocupaciones de ICSEPR persistirían. La pregunta legal para la Comisión es si—dados los hechos concretos sobre cuánta reducción los bonistas han acordado absorber—el Cargo de Transición está “diseñado” para lograr sus objetivos. Cuando se le compara con la completa incertidumbre que supondría su rechazo—el cuál de por sí no eliminaría ninguna de las preocupaciones de ICSEPR—su aprobación es sin lugar a dudas la decisión correcta.

7 KPM
KC
A/



27. Por último, ICSEPR arguyó que aprobar la propuesta de la Corporación "ata a la Comisión a un modelo específico de titulización y de cargos de transición...." Respetuosamente, discrepamos. Es precisamente porque el modelo recupera el Cargo completo a través de un cargo por kWh (a diferencia de un cargo por cliente) que la Comisión retiene completa flexibilidad sobre el diseño tarifario cuando atienda las tarifas de la Autoridad. Aprobar el Cargo de Transición como un cargo por kWh tiene un efecto: *Reduce* la cantidad total que los clientes deben pagar.

D. Explicación de la estructura de esta Orden

28. Junto con su Petición, la Corporación presentó un borrador de orden detallado, solicitando que la Comisión utilizase ese borrador como base para su orden. El borrador de orden de la Corporación contiene lenguaje técnico que ha utilizado exitosamente para otros cargos de titulización. La Comisión reconoce que esta Orden de Reestructuración será leída por muchas personas con interés en nuestras decisiones: no solamente los ciudadanos de Puerto Rico y la gerencia y los empleados de la Autoridad, sino también los inversionistas presentes y futuros. Estos inversionistas son esenciales para la recuperación de la Autoridad. Éstos están acostumbrados a ver cierto lenguaje cuyo enunciado técnico tiene un significado particular e importante para ellos. Para ayudar a crear certidumbre entre los inversionistas, por lo tanto, la Comisión ha retenido la mayor parte del lenguaje presentado en el borrador de orden de la Corporación. Ese material ocupa la Parte II de esta Orden de Reestructuración. Nuestros cambios al borrador de orden de la Corporación son pocos y, a nuestro juicio, menores. En las raras instancias en que la Comisión tiene algún desacuerdo con el borrador de orden, nos hemos tomado el esfuerzo y el cuidado de limitar ese desacuerdo, y de presentar una solución que acomode las preocupaciones legítimas de los inversionistas con las obligaciones estatutarias de la Comisión. En esas raras instancias, esperamos que la Corporación reconciliará su Resolución y el Contrato de Manejo con esta Orden para evitar confusión, reconociendo que nada de lo dispuesto en esta Orden de Reestructuración impide que los bonistas o la Corporación ejerzan cualquiera de sus derechos bajo la Ley 4-2016.

29. Si bien comprendemos la necesidad de expresarnos de forma que los inversionistas entiendan, debemos también dirigirnos a los ciudadanos de Puerto Rico con nuestra propia voz. En consecuencia, la Parte III de esta Orden de Reestructuración presenta nuestro pensar, en nuestras propias palabras, sobre los siguientes asuntos: (i) las relaciones y compromisos de la Corporación y su habilidad de cumplir con éstos; (ii) el Acuerdo de Manejo; (iii) los honorarios cobrados por los contratistas de la Autoridad o de la Corporación; (iv) la aplicación del Cargo de Transición a los clientes de medición neta; (v) la inevitabilidad de la incertidumbre; y (vi) Requerimientos de Información para la Corporación.

II. APROBACIÓN DE LA PETICIÓN DE LA CORPORACIÓN

A. Resumen de la Petición

30. La Corporación es una corporación pública con fin especial e instrumentalidad del Gobierno del Estado Libre Asociado de Puerto Rico (el "Estado Libre Asociado" o el "ELA").

En la Petición, la Corporación describe la emisión propuesta de ciertos Bonos de Reestructuración (en adelante, los "Bonos") y pone ante la Comisión una propuesta de Resolución de Reestructuración¹⁷ que crea Propiedad de Reestructuración, dispone para el financiamiento de los Costos de Reestructuración Aprobados mediante la emisión de Bonos, impone y dispone para el cobro de Cargos de Transición para recuperar los Costos Iniciales de Financiamiento y los Costos Recurrentes de Financiamiento, y describe cómo el Cargo de Transición será calculado y ajustado mediante el Mecanismo de Ajuste.¹⁸ La Corporación solicita que la Comisión, según lo dispuesto en el Artículo 6.25A(f), revise la Petición y el testimonio y anejos en apoyo a ésta, y apruebe la Petición mediante la emisión de una orden ("Orden de Reestructuración") con los hallazgos y determinaciones allí contenidos, incluyendo lo dispuesto en el Artículo 6.25A(b):

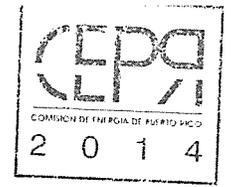
31. **Primero**, las disposiciones de la Resolución de Reestructuración propuesta por la Corporación (la "Resolución de Reestructuración")¹⁹ (presentada como el Exhibit Suplementario de la Corporación ("Corp. Sup. Ex.") 10.01 en respuesta a la 5.^a Solicitud de Clarificación de la Comisión por medio de la Resolución y Orden del 31 de mayo de 2016 (la "5.^a Solicitud de Clarificación")) y la conferencia de clarificación de la Comisión del 9 de junio de 2016, así como la 6.^a Solicitud de Clarificación de la Comisión emitida mediante Resolución y Orden del 9 de junio de 2016, incluyendo la Metodología de Cálculo revisada para el Cargo de Transición²⁰ y el

¹⁷ "Resolución de Reestructuración" significa "una resolución de la Junta de la Corporación adoptada conforme a [la Ley 4-2016], la cual crea Propiedad de Reestructuración, aprueba la imposición y el cobro de Cargos de Transición y el financiamiento de Costos de Reestructuración Aprobados a través de la emisión de Bonos de Reestructuración y la cual contiene el Mecanismo de Ajuste, conforme a lo dispuesto en los Artículos 34 y 35 de [la Ley 4-2016.]" Ley 4-2016, Art. 31, inciso 29.

¹⁸ Los anejos de la Petición se designan como "Attachment" y el testimonio o los documentos anejos del testimonio se designan como "Exhibits" o "Ex."

¹⁹ Para evitar confusión, la Resolución de Reestructuración, la Metodología de Cálculo y el Mecanismo de Ajuste a las que hace referencia en esta Orden son las versiones revisadas de las mismas, presentadas en respuesta a la 5.^a Solicitud de Clarificación emitida mediante la Resolución y Orden del 31 de mayo de 2016 (la "5.^a Solicitud de Clarificación"), según revisada de conformidad con la 6.^a Solicitud de Clarificación emitida mediante Resolución y Orden del 9 de junio de 2016. Esta Resolución de Reestructuración revisada (que incluye una Metodología de Cálculo revisada y un Mecanismo de Ajuste revisado) incorporó ciertos cambios a la Metodología de Cálculo en respuesta a las sugerencias y preocupaciones de la Comisión y de los Interventores. Estos cambios se discuten en esta Orden en las secciones que atienden la distribución de costos a los clientes residenciales y de medición neta. Así, la referencia a estos documentos será al Exhibit presentado por la Corporación como Corp. Supp. Ex. 10.01 y no la Resolución de Reestructuración ajunta a la Petición de la Corporación como el Attachment 1.00. Sin embargo, donde se haga referencia en esta Orden a la Resolución de Reestructuración (Attachment 1.00, Appendix 2) según presentada, se hará referencia a ella como la Resolución de Reestructuración "Original", la Metodología de Cálculo "Original", etc. Conforme a ello, todas las referencias a la "Resolución de Reestructuración", la "Metodología de Cálculo" y el "Mecanismo de Ajuste" se refieren en lo sucesivo a las versiones revisadas presentadas en respuesta a la 5.^a Solicitud de Clarificación y 6.^a Solicitud de Clarificación.

²⁰ "Cargos de Transición" significa "aquellos cargos y tarifas que son independientes de los cargos y tarifas de la Autoridad y que son impuestos a los Clientes conforme a una Resolución de Reestructuración



Mecanismo de Ajuste²¹ revisado, relacionados con los Bonos, son consistentes con los criterios establecidos en el Artículo 6.25A(d) y son suficientes para y disponen para la protección del pago completo y oportuno de los Bonos, de conformidad con sus términos, y de los Costos Recurrentes de Financiamiento;²²

32. **Segundo**, los Costos Iniciales de Financiamiento²³ y los Costos Recurrentes de Financiamiento que se propone recuperar del rendimiento de los Bonos o de los Ingresos de Cargos de Transición son consistentes con el Artículo 6.25A y el Capítulo IV de la Ley 4-2016; y

33. **Tercero**, los costos de manejo que se propone recuperar la Autoridad de Energía Eléctrica de Puerto Rico (la "Autoridad") en su función de Manejador²⁴ inicial (el "Manejador

para recuperar los Costos Recurrentes de Financiamiento, e incluirán una porción prorrateada de cualquier cargo por pago tardío impuesto con respecto a cualquier factura por el servicio eléctrico que esté vencida y que incluya en dicha factura una cantidad de Cargos de Transición." Ley 4-2016, Art. 31, inciso 6 (las citas corresponden a la versión oficial). "Ingresos de Cargos de Transición" "significa todo el dinero y otros bienes recibidos o a ser recibidos, directa o indirectamente, a cuenta de los Cargos de Transición, y todos los ingresos de la inversión de los mismos." *Id.*, inciso 20.

²¹ "Mecanismo de Ajuste" significa "el mecanismo de ajuste mediante fórmula contenido en una Resolución de Reestructuración, según aprobado en una Orden de Reestructuración bajo los términos del Artículo 35 y el Capítulo IV de esta Ley y el Artículo 6.25A de la Ley 57-2014, según enmendada, que será aplicado por la Corporación periódicamente, y al menos semestralmente, para ajustar los Cargos de Transición para asegurar el cobro de Ingresos de Cargos de Transición suficientes para satisfacer el pago oportuno de los Costos Recurrentes de Financiamiento." Ley 4-2016, Art. 31, inciso 23.

²² "Costos Recurrentes de Financiamiento" significa "los Costos de Financiamiento excluyendo los Costos Iniciales de Financiamiento y cualquier exceso de Costos Iniciales de Financiamiento incurridos por encima del estimado de la Corporación de Costos Iniciales de Financiamiento que sean pagaderos del producto de la emisión de los Bonos de Reestructuración." Ley 4-2016, Art. 31, inciso 16.

²³ "Costos Iniciales de Financiamiento" significa "los Costos de Financiamiento relacionados con obtener la Orden de Reestructuración y el costo de diseño, mercadeo y emisión de los Bonos de Reestructuración, excepto en la medida en que la Corporación determine pagar dichos costos como Costos Recurrentes de Financiamiento pagaderos de los Ingresos de Cargos de Transición. Los Costos Iniciales de Financiamiento incluyen, sin limitación, costos y gastos del Fiduciario (o fideicomisario similar), costos y gastos legales, costos y gastos de contabilidad, gastos o tarifas iniciales (*o set-up*) del manejador, agente de cálculo, depositario u otro administrador o fiduciario, costos y gastos de colocación, costos y gastos de suscripción de valores, costos de imprenta y de mercadeo, costos de presentación o listado y cumplimiento, costos y gastos de los otros consultores de la Corporación, si alguno, costos de agencia de calificación, costos y gastos del proveedor de garantía, y cualquier otro costo aprobado por la Junta de la Corporación según sea necesario o deseable para la realización de los fines de este Capítulo e incluirá reembolso a cualquier Persona de cantidades adelantadas para el pago de dichos costos." Ley 4-2016, Art. 31, inciso 14.

²⁴ "Manejador" ("*Servicer*") significa "la Autoridad, en la medida en que lo permita este Capítulo y, de ser reemplazada la Autoridad como Manejador conforme a un Contrato de Manejo o la Ley 57-2014, según enmendada, significa una Persona o Personas autorizadas y requeridas, por medio de un contrato o de otra manera, para imponer, facturar o cobrar Cargos de Transición, para preparar informes periódicos en relación con la facturación y cobro de Cargos de Transición, para enviar cobros por o a cuenta de la Corporación o sus cesionarios o acreedores, incluyendo una Entidad Financiera, y para prestar a la

JHEM
ACC
M

Inicial") son necesarios, razonables y suficientes para compensar a la Autoridad por los costos incrementales de ejercer sus funciones como Manejador Inicial.

34. En esta Orden, aprobamos la Petición y realizamos las determinaciones solicitadas por la Corporación, sujeto a las clarificaciones expresadas en esta Orden. Ninguna de estas clarificaciones tiene la intención de afectar, ni afectará, la Metodología de Cálculo ni el Mecanismo de Ajuste, ni afectará de manera alguna el valor de los Bonos de Reestructuración.

B. Trasfondo de hechos y marco estatutario

35. La Autoridad provee el servicio público de electricidad a la gran mayoría de Puerto Rico. Una estructura financiera sana es necesaria para que la Autoridad pueda cubrir sus gastos operacionales recurrentes y sus necesidades de inversión de capital, cumplir sus obligaciones con sus acreedores y proveer un servicio eléctrico eficiente, seguro y responsable con el medio ambiente, a tarifas justas y razonables, consistente con prácticas fiscales y operacionales sensatas que resulten en un servicio confiable al menor costo razonable.

36. Durante las últimas décadas, la Autoridad emitió una cantidad considerable de deuda para financiar gastos de capital y, en el caso de las facilidades de crédito relacionadas con el combustible, gastos operacionales. En total, la Autoridad tiene obligaciones de deuda de aproximadamente nueve mil millones de dólares (\$9,000,000,000.00), incluyendo casi setecientos treinta y cinco millones de dólares (\$735,000,000.00) pagaderos actualmente al amparo de sus líneas de crédito rotativas y aproximadamente cuatrocientos veinte millones de dólares (\$420,000,000.00) en principal e intereses pagaderos en o antes del 1 de julio de 2016, al amparo de sus bonos en circulación. Al adoptar la Ley 4-2016, la Asamblea Legislativa concluyó que la situación financiera de la Autoridad requiere acción inmediata para alcanzar la solvencia financiera y cumplir con sus obligaciones de manera ordenada y apropiada.

37. A la luz de su situación financiera, la Autoridad negoció con sus principales acreedores para lograr un acuerdo financiero amplio y de consenso, y ha otorgado un RSA, con fecha del 27 de enero de 2016 (según enmendado o reafirmado de tiempo en tiempo), con los acreedores en posesión o asegurando aproximadamente el setenta por ciento (70%) del valor nominal de la deuda pendiente, incluyendo los beneficiarios y las aseguradoras de los bonos existentes de la Autoridad, los bancos (y sus cesionarios) que anteriormente proveyeron líneas rotativas de crédito utilizadas para pagar por el combustible y otros gastos, el Banco Gubernamental de Fomento de Puerto Rico (en conjunto, los "Acreedores de Apoyo") y otros. La Corporación es ahora también una parte otorgante en el RSA. El RSA establece los términos materiales de la reestructuración financiera y operacional de la Autoridad. Una de las piedras

Corporación otros servicios relacionados, los que pueden incluir el cálculo de ajustes periódicos a los Cargos de Transición o proveer otros servicios relacionados con la Propiedad de Reestructuración; y se entenderá que incluye a cualquier sub-Manejador, Manejador alterno (*backup*) (incluyendo si se convierte en Manejador bajo el Contrato de Manejo), Manejador sustituto, o los sucesores de cualquiera de los anteriores, autorizados a actuar como tales por la Resolución de Reestructuración." Ley 4-2016, Art. 31, inciso 22.

angulares de la reestructuración es la emisión por parte de la Corporación de los Bonos²⁵ autorizados por la Resolución de Reestructuración para sufragar, intercambiar por, o efectivamente refinanciar cierta deuda de la Autoridad.

38. El RSA dispone, en la parte relevante y en resumen,²⁶ que la Corporación emitirá ciertos Bonos incluyendo Bonos que se intercambiarán por ciertos bonos existentes no asegurados de la Autoridad que tienen un valor nominal mayor y que imponen mayores cargas financieras agregadas sobre la Autoridad y, en última instancia, sobre los residentes de Puerto Rico. Para los bonistas no asegurados existentes de la Autoridad que participen, el RSA dispone para una tasa de cambio de ochenta y cinco por ciento (85%) — o un descuento del quince por ciento (15%) del principal debido al amparo de los bonos no asegurados existentes de la Autoridad — así como una moratoria de cinco años sobre el principal y una tasa de interés de promedio ponderado de conformidad con una escala de precios contenida en el RSA que las partes otorgantes del RSA proyectan que sea menor que las tasas de interés de promedio ponderado sobre los bonos existentes de la Autoridad. A cambio de un compromiso de sufragar ciertos bonos asegurados de la Autoridad con Bonos Espejo (“Mirror Bonds”, según definidos en la Resolución de Reestructuración), las Aseguradoras de Bonos (“Monoline Insurers”) proveerán un compromiso de capital adicional en la forma de una o más pólizas de garantía del fondo de reserva del manejo de la deuda (“Bonos de Garantía”) para proveer apoyo crediticio a los Bonos. La madurez programada (incluyendo las redenciones programadas obligatorias del fondo de amortización), tasa de interés, cantidad del principal y demás condiciones económicas de los Bonos Espejo serán las mismas que la madurez legal (incluyendo las redenciones programadas obligatorias del fondo de amortización), tasa de interés, cantidad del principal y otras condiciones económicas de los bonos existentes de la Autoridad asegurados por las aseguradoras de los bonos que han firmado, y que participan de las transacciones dispuestas en el Schedule II del Annex D del RSA (las “Aseguradoras de Bonos”), con la salvedad de que las partes podrán acordar modificar ciertos pagos de intereses sobre los Bonos Espejo para ajustar mejor los Ingresos por Cargo de Transición esperados con los requisitos de manejo de la deuda.

JHKM
ACC
M

²⁵ “Bonos de Reestructuración” significa “los bonos u otros comprobantes de deuda emitidos a largo plazo por la Corporación conforme a esta Ley, cualquier Resolución de Reestructuración y al Contrato de Fideicomiso relacionado con la misma: (a) el producto de los cuales se utiliza, directa o indirectamente, para financiar o refinanciar Costos de Reestructuración Aprobados; (b) que son directa o indirectamente garantizados por, o pagaderos de, la Propiedad de Reestructuración; y (c) cuya duración no sea menor de un (1) año ni exceda de treinta y cinco (35) años.” Ley 4-2016, Art. 31, inciso 3. Los Bonos, según definidos, se refieren a aquellos Bonos de Reestructuración que serían autorizados por la Resolución de Reestructuración Propuesta.

²⁶ Los términos del RSA y de la Resolución de Reestructuración son precisos, y hablan por sí solos. Sin embargo, este resumen es correcto, e identifica las características claves del RSA y de los Bonos que la Comisión debe conocer y que ponen en contexto los deberes y autoridad estatutarios específicos de la Comisión al amparo de la Ley 4-2016. Es posible encontrar más detalles, sin que constituya una limitación, en los testimonios de Lisa J. Donahue y Michael Mace (respectivamente, Exs. 1.00 y 4.00 de la Corporación).

39. El 16 de febrero de 2016, la Asamblea Legislativa de Puerto Rico promulgó y el Gobernador firmó la Ley 4-2016. La Ley 4-2016 implanta términos y condiciones esenciales del RSA, que es el "Acuerdo de Acreedores"²⁷ al que se refiere la Ley 4-2016, y autoriza a la Corporación a emitir los Bonos. La Ley 4-2016 dispone, entre otras: las características de los Bonos y describe la Propiedad de Reestructuración creada para asegurar, satisfacer y apoyar el pago de los Bonos; la Metodología de Cálculo bajo la cual se establece y ajustan de tiempo en tiempo el Cargo de Transición; y el Contrato de Manejo²⁸ que dispone para la administración, facturación y cobro del Cargo de Transición a nombre de la Corporación. Mediante la creación de la Corporación y la autorización de su emisión de los Bonos, la Ley 4-2016 extiende la habilidad de la Autoridad para cumplir sus obligaciones al amparo del RSA.

40. La Resolución de Reestructuración (Corp. Supp. Ex. 10.01) autoriza la emisión de una o más series de Bonos que pueden ser agrupados generalmente en dos categorías distintas: los "Bonos de la Fecha de Cierre" ("Closing Date Bonds") y los "Bonos Post Fecha de Cierre" ("Post-Closing Date Bonds"). Los Bonos de Fecha de Cierre se emiten en las siguientes cantidades y para los siguientes fines en la fecha (la "Fecha de Cierre") en que los Bonos de Intercambio ("Exchange Offer Bonds"), descritos a continuación, se emiten:

- JHEM
bec
A1
- a. Bonos, en una cantidad inicial agregada de principal que no excederá los cuatro mil novecientos setenta millones de dólares (\$4,970,000,000.00) (los "Bonos de Intercambio")("Exchange Offer Bonds"), que se emitirán a los beneficiarios de los Bonos de la Autoridad que no sean Bonos asegurados de la Autoridad ("Bonos No Asegurados de la Autoridad"), a cambio de dichos Bonos No Asegurados de la Autoridad (i) a una tasa de cambio (de principal a principal) de ochenta y cinco por ciento (85%) y (ii) también podrán emitirse en una cantidad igual a y en satisfacción de cualquier interés acumulado y no pagado correspondiente a dichos Bonos No Asegurados de la Autoridad al momento de dicho intercambio;

²⁷ "Acuerdo de Acreedores" significa "el acuerdo firmado el 27 de enero de 2016 (incluyendo sus apéndices, anejos y documentos suplementarios) entre la Autoridad y varios de sus acreedores principales, según enmendado o suplementado, mediante el cual ciertos términos y condiciones de la deuda actual se modifican y la Autoridad se compromete a (i) implantar ciertas medidas de reforma administrativa, operacional y de gobernanza, (ii) optimizar la transmisión y distribución de electricidad, (iii) modernizar la generación de electricidad y (iv) obtener ahorros operacionales. Ni el Acuerdo, ni enmienda o suplemento futuro alguno podrán ser contrario a las disposiciones de la "Ley para la Revitalización de la Autoridad de Energía Eléctrica". Nada de lo dispuesto en el Acuerdo de Acreedores otorgado previo a la aprobación de esta Ley se podrá entender que genera vínculos u obligaciones entre los Clientes o el Estado Libre Asociado de Puerto Rico con los acreedores de la Corporación y la Autoridad." Véase Ley 57-2014, Art. 1.3(a) y Ley 83 de 2 de mayo de 1941, Sección 2(a), según enmendados por los Artículos 3 y 4, respectivamente, de la Ley 4-2016.

²⁸ "Contrato de Manejo" ("*Servicing Contract*") significa "el contrato o contratos entre la Corporación y el Manejador (*Servicer*) con respecto al manejo y servicio de la Propiedad de Reestructuración, según los mismos sean modificados de tiempo en tiempo por las partes siempre y cuando no sea prohibido por este Capítulo." Ley 4-2016, Art. 31, inciso 11. Un borrador del Contrato de Manejo inicial se incluye con la Resolución de Reestructuración como el Appendix 4. Véase Attachment 1.00, Appendix 4.

- b. (i) Bonos, en una cantidad inicial agregada de principal que no excederá los dos mil ochenta y seis millones de dólares (\$2,086,000,000.00) (los "Bonos Espejo de las Aseguradoras")("Monoline Mirror Bonds"), que se depositarán en una cuenta de reserva irrevocable con el único propósito de cancelar legal o económicamente los Bonos de la Autoridad asegurados por las Aseguradoras de Bonos (los "Bonos Asegurados de la Autoridad") que hayan firmado el RSA y que estén participando en las transacciones establecidas en el Schedule II del Annex D del RSA (las "Aseguradoras de Bonos"), y (ii) Bonos, en una cantidad inicial agregada de principal que no excederá los setecientos cincuenta millones de dólares (\$750,000,000.00) (los "Otros Bonos Espejo" ("Other Mirror Bonds") y junto con los Bonos Espejo de las Aseguradoras, los "Bonos Espejo") que se depositarán en una cuenta de reserva irrevocable con el único propósito de cancelar legal o económicamente los Bonos de la Autoridad emitidos en 2016 o 2017 (los "Bonos de la Autoridad de 2016")("PREPA 2016 Bonds");²⁹
- c. Bonos, en una cantidad principal que no excederá la suma del seis punto veinticinco por ciento (6.25%) de los Bonos de la Fecha de Cierre descritos en las cláusulas (A), (B), (D), (E), (F) y (G) más un seis punto veinticinco por ciento (6.25%) de los Bonos Post Fecha de Cierre, para financiar o, en el caso de (ii), para suministrarse en todo o en parte como pago por, (i) uno o más fondos de reserva de manejo de deuda u operacionales o cuentas para asegurar el pago de todo o una porción de los Bonos, y (ii) todos los Costos Iniciales de Financiamiento incurridos en conexión con la emisión de todos los Bonos de la Fecha de Cierre o los Bonos Post Fecha de Cierre, según sea el caso; más (iii) los costos de cualquier pago al Servicio de Rentas Internas federal ("*Internal Revenue Service*", el "IRS", por sus siglas en inglés) (según se describe más adelante en esta Orden);
- d. Bonos, en una cantidad inicial agregada de principal que no excederá los cincuenta millones de dólares (\$50,000,000.00), para costear un depósito al Fondo de Autoseguro de la Autoridad, según se describe más adelante en esta Orden, (los Bonos emitidos para los fines descritos en esta cláusula (d) y la cláusula (c) que la precede se denominan en conjunto los "Bonos de Dinero Nuevo")("New Money Bonds");

²⁹ La Corporación, en su comentarios al borrador de Orden de Reestructuración, dispuso que se percató de un error en la Resolución de Reestructuración al hacer referencia a Bonos de la Autoridad emitidos en el 2016. Debido a que se anticipa que la titulización no se completará en el 2016, según originalmente contemplado, estos bonos podrán cancelar deuda emitida en el 2016 o el 2017. La Corporación está comprometida a realizar las correcciones en la Resolución de Reestructuración y presentar la misma a la Corporación. La Corporación también le representa a la Comisión que, de conformidad con la definición de "Costo de Reestructuración Aprobado", Artículo 31(15), la Resolución de Reestructuración no incluirá bajo ninguna circunstancia costos de retirar deuda de la Autoridad que no haya sido incluida en el Acuerdo de Acreedores, excepto por deuda incurrida en el 2016 por una cantidad que no exceda los \$535 millones.

- e. Bonos, en una cantidad inicial agregada de principal que no excederá los dos mil seiscientos millones de dólares (\$2,600,000,000.00) ("Bonos de Oferta de Efectivo")("Cash Offer Bonds"), con el propósito de cubrir los costos de reembolsar, redimir o comprar, directa o indirectamente, Bonos No Asegurados de la Autoridad con el fin de aumentar los niveles de participación en la oferta de intercambio;
- f. Bonos, en una cantidad inicial agregada de principal que no excederá los seiscientos veinticinco millones de dólares (\$625,000,000.00) (los "Bonos de Prestamista")("Lender Bonds"), emitidos a los Acreedores de Apoyo (i) a cambio de la extinción de las obligaciones debidas y correspondientes al amparo de los Acuerdos Crediticios (los "Acuerdos Crediticios") entre dichos Acreedores de Apoyo y la Autoridad, a una tasa de cambio (de principal a principal) de ochenta y cinco por ciento (85%) y (ii) para reembolsar a dichos Acreedores de Apoyo por ciertos honorarios y gastos en una cantidad que no excederá un millones de dólares (\$1,000,000.00); y
- g. Bonos, en una cantidad principal que no excederá los doscientos cuarenta millones de dólares (\$240,000,000.00), que se emitirán para reestructurar, reembolsar, redimir, cancelar (legal o económicamente mediante la emisión de bonos espejo adicionales o de otra manera) o comprar Bonos de la Autoridad asegurados por Syncora Guarantee Inc. o alguna afiliada de ésta ("Syncora"), según sea requerido para implantar las condiciones económicas del RSA, según sea enmendada (los "Bonos de la Fecha de Cierre de Syncora").

41. Además, una o más series de Bonos Post Fecha de Cierre podrán ser emitidas luego de la Fecha de Cierre en las siguientes cantidades y para los siguientes fines:

- a. Una o más series de Bonos, en una cantidad inicial agregada de principal que no excederá los setecientos cincuenta millones de dólares (\$750,000,000.00) a uno o más de los tenedores de los Bonos de la Autoridad de 2016, a una tasa de cambio del cien por ciento (100%), en un intercambio voluntario de dichos Bonos de la Autoridad de 2016. Si cualesquiera Bonos de la Autoridad de 2016 son intercambiados por Bonos Post Fecha de Cierre, los Bonos Espejo correspondientes serán cancelados;
- b. Una o más series de Bonos, en una cantidad principal que no excederá los doscientos cuarenta millones de dólares (\$240,000,000.00), que se emitirán para reestructurar, reembolsar, redimir, cancelar (legal o económicamente mediante la emisión de bonos espejo o de otra manera) o comprar Bonos de la Autoridad asegurados por Syncora, según sea requerido para implantar las condiciones económicas del RSA, según sea enmendado (los "Bonos Post Fecha de Cierre de Syncora" ("Syncora Post-Closing Date Bonds") y, junto con los Bonos de Fecha de Cierre, los "Bonos de Syncora") ("Syncora Bonds"); disponiéndose que la cantidad principal total de los Bonos de Syncora emitidos no excederá los doscientos cuarenta millones de dólares (\$240,000,000.00); y



- c. Bonos de Dinero Nuevo (“New Money Bonds”) con respecto a Bonos Post Fecha de Cierre, según descritos en y en la medida que no hayan sido emitidos previamente al tenor del inciso 1(i)(C) del Artículo 6.25A de la Ley 57-2014 para pagar los Costos Iniciales de Financiamiento allí descritos.

42. Los Bonos Post Fecha de Cierre serán pagaderos, en paridad con todos los Bonos de la Fecha de Cierre, desde, y garantizados, igual y proporcionalmente con todos los Bonos de la Fecha de Cierre, por, la Propiedad de Reestructuración prendada para el pago de los Bonos en el Contrato de Fideicomiso (según se define en lo sucesivo). En ausencia de intercambio por Bonos Post Fecha de Cierre, los Bonos de la Autoridad de 2016 permanecerán como una responsabilidad de la Autoridad.

43. De conformidad con el RSA, la Petición y los materiales de apoyo contemplan una Fecha de Cierre del 30 de junio de 2016. Sin embargo, la Corporación ha afirmado que si la Fecha de Cierre no ocurre en o antes del 30 de junio de 2016, ésta procurará alcanzar un acuerdo con las demás partes del RSA para realizar el cierre en una fecha posterior. Si las partes así lo acordaren y según sea autorizado por la Resolución de Reestructuración, la Corporación afirma que podría capitalizar y titulizar el gasto de interés incremental que de otra manera la Autoridad estaría obligada a pagar sobre sus bonos intercambiados por Bonos de Oferta de Intercambio por motivo del cierre posterior a través de la emisión de Bonos de Oferta de Intercambio adicionales y/o posponer las fechas iniciales de pago de intereses sobre dichos Bonos de Oferta de Intercambio (o para capitalizar dicho interés) para mitigar el efecto a corto plazo sobre el Cargo de Transición necesarios para cobrar ingresos suficientes para realizar tal pago en menos de un año. A pesar de que esto pudiera resultar en un aumento a corto plazo del Cargo de Transición requerido, los costos para la Autoridad (los cuales la Autoridad procuraría recobrar a través de sus propias tarifas) se reducirían. Si las partes así lo acordaren y según sea autorizado por la Resolución de Reestructuración, los Bonos Espejo podrían estar sujetos a condiciones adicionales que dispondrían para fuentes de pago adicionales o posponer la calendarización del pago de dicho interés con el fin de ajustar mejor los ingresos esperados por el Cargo de Transición a los requisitos de manejo de la deuda. La Corporación afirma que la necesidad potencial de cerrar luego del 30 de junio de 2016 no afecta ninguna de las determinaciones enumeradas en el Artículo 6.25A(b) de la Ley 57-2014 y, en particular, la Metodología de Cálculo se mantiene consistente con los criterios establecidos en el Artículo 6.25A(d) de esa Ley.

44. Según se describe en la Resolución de Reestructuración y requiere la Ley 4-2016, los Bonos se pagarán y ciertos otros gastos se costearán mediante Cargos de Transición que los Clientes³⁰ estarán obligados a pagar. Esos Cargos de Transición se ajustarán con el transcurso del

³⁰ “Cliente” significa “cualquier Persona que esté conectada a, o tome o reciba servicio eléctrico dentro del Estado Libre Asociado de Puerto Rico por medio de las instalaciones de generación, transmisión o distribución eléctrica que constituyen parte de los Activos del Sistema Eléctrico, ya sean dichas instalaciones de generación, transmisión o distribución eléctrica propiedad de la Autoridad o no. La Autoridad no se considerará un Cliente. Cada municipio del Estado Libre Asociado de Puerto Rico se considerará un Cliente en la medida en que el valor en dólares de su consumo de servicio eléctrico (incluyendo al determinar dicho valor en dólares de los Cargos de Transición que de lo contrario se impondrían sobre tal municipio y los cargos de la Autoridad) en cualquier año fiscal exceda el valor en

tiempo, hacia arriba o hacia abajo, en respuesta a los cambios en los Costos Recurrentes de Financiamiento y en respuesta a los cambios en los ingresos que genere el Cargo de Transición. La imposición del Cargo de Transición no aumenta, sin embargo, el costo o carga total agregada sobre los clientes de la Autoridad (es decir, sea ésta pagada a la Autoridad o como un Cargo de Transición), en relación con lo que los Clientes tendrían que pagar si los costos recuperados mediante el Cargo de Transición fuesen reflejados en las tarifas normales de la Autoridad. Los Cargos de Transición apoyan los Bonos y permiten que las transacciones descritas en la Resolución de Reestructuración alcancen una reducción en los costos a largo plazo de la Autoridad y, en total y en el balance, reducen los costos que los Clientes asumen en última instancia si se les compara con los costos que hubiesen asumido en ausencia de la emisión de los Bonos y la consumación de la reestructuración. Particularmente, los Bonos de Oferta de Intercambio pagados por el Cargo de Transición serán emitidos en una cantidad principal agregada más baja y, en promedio, se proyecta que requieran un servicio de deuda más bajo que la deuda intercambiada o refinanciada por esos Bonos. Los Bonos Espejo de las Aseguradoras brindan a la Corporación acceso a bonos de garantía que satisfacen parcialmente un requisito de reserva de servicio de deuda para los Bonos.

45. Para que la reestructuración sea posible y para maximizar los beneficios para Puerto Rico de la transacción de titulización que es el motivo de la Petición, el RSA requiere, entre otras cosas, que: (a) los Cargos de Transición sean inevitables para todos los Clientes de la Autoridad, excepto por el tratamiento de ciertos Clientes de medición neta según se discute en la Parte III.D, más adelante; (b) que el Mecanismo de Ajuste aumente o disminuya los Cargos de Transición en respuesta a los cambios en los Costos Recurrentes de Financiamiento y factores que afecten los ingresos que generen los Cargos de Transición, incluyendo, sin que constituya una limitación, el número de Clientes que paguen los Cargos de Transición, el uso de electricidad de los Clientes y la calendarización y patrones de pago y cobro de los Cargos de Transición; y (c) que haya un compromiso legislativo y regulatorio, incluyendo los convenios estatutarios del Estado Libre Asociado de Puerto Rico establecidos en la Resolución de Reestructuración que dispongan, entre otras cosas, que no habrá enmienda, modificación o terminación de la Resolución de Reestructuración o de la Orden de Reestructuración y que no habrá reducción, impedimento, posposición, terminación o ajuste a los Cargos de Transición autorizados por esta Orden y establecidos por la Resolución de Reestructuración, salvo mediante el Mecanismo de Ajuste.

46. La Ley 4-2016 dispone que la Petición sea evaluada en un calendario definido, bajo criterios estatutarios específicos y bajo procedimientos estatutarios que, entre otras cosas, provean aviso al público y que permitan a los ciudadanos de Puerto Rico expresar sus opiniones por escrito. Al amparo del Artículo 6.25A(f), la Comisión debe aprobar la Petición mediante la

dólares adeudado por la Autoridad a dicho municipio como contribución en lugar de impuestos para dicho año fiscal." Ley 4-2016, Artículo 31, inciso 7. Para despejar dudas, los Clientes anteriores que se desconecten completamente de los Activos del Sistema Eléctrico ya no serán considerados "Clientes" para todos los fines de la Ley 4-2016, la Resolución de Reestructuración y esta Orden a menos que y hasta cuando dichos Clientes se reconecten.

realización de ciertas determinaciones en una Orden de Reestructuración o la adopción de una resolución rechazando la Petición y declarando las razones para dicho rechazo dentro de un término de setenta y cinco (75) días contados a partir de la Fecha de la Petición de la Corporación (según se define allí). De no lograrse esto, el Artículo 6.25A(f)(4) dispone que la Petición "se considerará aprobada como cuestión de derecho"

C. Jurisdicción

47. La Corporación es una corporación pública con fin especial debidamente organizada y una instrumentalidad gubernamental del Estado Libre Asociado de Puerto Rico que ejerce "poderes gubernamentales y públicos esenciales"³¹. Fue creada el 16 de febrero de 2016, de conformidad con el Artículo 32 de la Ley 4-2016. Su dirección es Centro Gubernamental Roberto Sánchez Vilella (Minillas), Avenida De Diego, Parada 22, San Juan, Puerto Rico 00907. Se han creado sitios web en inglés en pr.pr.gov y en español en craee.pr.gov.

48. La Corporación está habilitada por ley para, entre otras cosas, adoptar Resoluciones de Reestructuración, emitir Bonos contemplados por una Resolución de Reestructuración, imponer y cobrar Cargos de Transición inevitables y aprobar un Mecanismo de Ajuste, sujeta a que la Comisión emita una Orden de Reestructuración³². La Corporación no podrá operar "con el fin de obtener ganancias."³³

49. La Corporación ha determinado adoptar, de conformidad con las disposiciones del Artículo 6.25A de la Ley 57-2014 y el Capítulo IV de la Ley 4-2016, una Resolución de Reestructuración que cumpla con los requisitos del Artículo 6.25A autorizando la emisión de Bonos según se describe en el Artículo 34 de la Ley 4-2016. La Resolución de Reestructuración propuesta, junto con ciertos Apéndices y *Schedules*, según revisada, se encuentra en el Corp. Supp. Ex. 10.01. El Appendix 2 de la Resolución de Reestructuración establece la "Metodología de Cálculo y el Mecanismo de Ajuste según revisados para establecer y ajustar el Cargo de Transición" (la "Metodología de Cálculo").³⁴

50. La Ley 4-2016 define la jurisdicción y autoridad de la Comisión para revisar aspectos específicos de la Resolución de Reestructuración, la Metodología de Cálculo y el contrato para el manejo del Cargo de Transición. Esa revisión estatutaria es el asunto del que versa la Petición. El Artículo 6.25A define los requisitos para la Petición de la Corporación, la Resolución de Reestructuración y los materiales y testimonio de apoyo presentados junto con la Petición. Ese Artículo también enumera los criterios específicos bajo los cuales la Comisión debe evaluar la Petición y las determinaciones que la Comisión debe realizar para emitir la Orden de Reestructuración. La Ley 4-2016 dispone, entre otras cosas, que "[e]l establecimiento y ajuste de

³¹ Ley 4-2016, Art. 32(a).

³² *Id.*

³³ *Id.*

³⁴ Ciertos términos técnicos, periodos y fechas mencionadas en la Metodología de Cálculo se definen en la Resolución de Reestructuración (Corp. Supp. Ex. 10.01) y en sus Apéndices.

los Cargos de Transición realizado por la Corporación en relación al Mecanismo de Ajuste no estarán sujetos a revisión legislativa o cualquier otra revisión o aprobación gubernamental con excepción de lo que se dispone en el Artículo 34 de esta Ley, con relación a la revisión de la Comisión a los fines de corregir errores matemáticos de la Corporación, y el Artículo 35(b) sobre la aprobación del Mecanismo de Ajuste en la Orden de Reestructuración".³⁵

D. Asuntos Procesales

51. De conformidad con el Artículo 6.25A de la Ley 57-2014, la Comisión, la Autoridad y la Corporación publicaron en sus respectivas páginas de internet un resumen de la Petición, preparado por la Corporación.³⁶

52. La "Fecha de la Petición de la Corporación" se define como la fecha de presentación de la Petición, salvo que la Comisión notifique a la Corporación dentro de los cinco (5) días posteriores que, al amparo del Artículo 6.25A(c), ésta requiera que la Corporación provea cualquier información que la Comisión concluya que falta, en cuyo caso la Fecha de la Petición de la Corporación será siete (7) días luego de dicho requerimiento. El 13 de abril de 2016, la Comisión emitió una Resolución y Orden en donde determinó que la Petición estaba completa, disponiendo la Fecha de la Petición de la Corporación como el 7 de abril de 2016. De conformidad con el Artículo 6.25A(c), la Comisión identificó el 21 de junio de 2016 como la fecha límite para emitir una determinación final en cuanto a la Petición. De conformidad con el Artículo 6.25A(f)(4) de la Ley 57-2014, si la Comisión no emite una determinación final en o antes del 21 de junio de 2016, la Comisión perderá jurisdicción y la Petición se considerará aprobada como cuestión de derecho.

53. La Comisión reconoció la intervención de la Oficina Independiente de Protección al Consumidor (la "OIPC") y a la Oficina Estatal de Política Pública Energética (la "OEPPE") como cuestión de derecho.³⁷ Además, la Comisión acogió las solicitudes de intervención presentadas por las siguientes partes: (1) el Instituto de Competitividad y Sostenibilidad Económica de Puerto Rico ("ICSEPR"); (2) PV Properties, Inc., WindMar PV Energy, Inc., y WindMar Renewable Energy, Inc. (en conjunto, "WindMar" o "WindMar Group"); y (3) Guillermo M. Riera, PE, CEM, GBE, CPQ, CMVP.

³⁵ Ley 4-2016, Art. 31, inciso 23.

³⁶ La OIPC argumenta que el aviso al público por parte de la Corporación sobre este procedimiento fue insuficiente. Es la postura de la Comisión que el público tiene derecho a una notificación comprensible de los asuntos que le afectan. No obstante, como cuestión de derecho, el Artículo 6.25A(f)(1) requiere que la Corporación publique "un resumen preparado por la Corporación de su petición a la Comisión". La Comisión no tiene motivo para determinar que el documento publicado por la Corporación no es "un resumen preparado por la Corporación de su petición a la Comisión". Durante la vista técnica, los interrogadores de la Comisión obtuvieron acuerdos de los testigos de la OEPPE, la Autoridad y la Corporación de que, en procedimientos futuros, estas organizaciones trabajarían con la Comisión para hacer que los avisos públicos sean más accesibles.

³⁷ Véase la Resolución y Orden de la Comisión del 13 abril de 2016.



54. Del 13 de abril al 19 de mayo de 2016, la Comisión emitió cuatro (4) solicitudes de clarificación dirigidas a la Corporación procurando clarificación sobre varias porciones de la Petición y de los documentos de apoyo. La Comisión celebró dos (2) conferencias de clarificación el 21 de abril de 2016 y el 4 de mayo de 2016.

55. El 9 de mayo de 2016, la Corporación presentó una moción certificando que el aviso relacionado con la Conferencia Técnica y la Vista de Comentarios Públicos fue publicado el 5 de mayo y el 6 de mayo de 2016, de conformidad con el Artículo 6.25A(f) de la Ley 57-2014.

56. El 23 de mayo de 2016, la Comisión celebró una Conferencia con Antelación a la Vista en la que atendió objeciones procesales y legales en preparación para la Conferencia Técnica.

57. Del 24 al 27 de mayo de 2016, la Comisión celebró una Conferencia Técnica que consistió de nueve (9) paneles separados. En cada uno de los primeros siete (7) paneles, la Comisión atendió asuntos específicos mediante la interrogación en persona de los testigos de la Corporación por los consultores de la Comisión y su conainterrogatorio por los interventores. El octavo (8.º) panel consistió de la atención de los asuntos sustantivos planteados por los interventores. El noveno (9.º) panel atendió los asuntos legales y consistió de abogados tanto de la Corporación como de los interventores. WindMar Group, la OIPC, la OEPPE y el ICSEPR sometieron testimonio escrito presentado con antelación a la vista (*pre-filed written testimony*), o alguna forma de comentarios escritos, antes de la Conferencia Técnica.

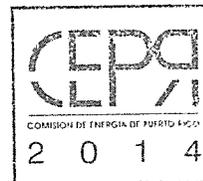
58. El 31 de mayo de 2016, la Comisión celebró una Vista de Comentarios Públicos sobre el presente asunto. La Comisión recibió comentarios públicos, de manera oral o mediante presentación electrónica, de los siguientes: (1) WindMar Group; (2) Maximo Solar Industries; (3) la Asociación de Industriales de Puerto Rico; y (4) el Lcdo. Carlos Parés.

59. El 1 de junio de 2016, la Comisión emitió una 5.ª Solicitud de Clarificación, a la cual la Corporación respondió el 6 de junio de 2016.

60. El 3 de junio de 2016, la Corporación solicitó una extensión de la fecha límite para presentar los alegatos. La Comisión emitió una Resolución y Orden concediendo a todas las partes y al público en general hasta el 10 de junio de 2016 para presentar alegatos y comentarios escritos.

61. El 9 de junio de 2016, la Comisión celebró dos (2) conferencias públicas de clarificación. Ese mismo día, la Corporación emitió una 6.ª Solicitud de Clarificación, a la cual la Corporación respondió el 10 de junio de 2016, y concedió a la Corporación hasta el 14 de junio de 2016 para presentar su alegato, y a los interventores y al público en general hasta el 16 de junio de 2016 para presentar alegatos y comentarios públicos escritos, respectivamente.

62. El 12 de junio de 2016, la Comisión recibió comentarios escritos de Maximo Solar Industries.



63. El 14 de junio de 2016, la Corporación emitió su alegato en apoyo a sus posiciones y el testimonio suplementario en apoyo al mecanismo de Cargo de Transición revisado. El 16 de junio, los Interventores presentaron sus alegatos en apoyo a sus posiciones.

64. El 16 de junio de 2016, la Comisión recibió comentarios escritos de las siguientes entidades: AOR Solar, LLC; Sunnova Energy Corporation; ACONER, SOMOS SOLAR, La Mesa de Diálogo Energético; y la Asociación de Industriales de Puerto Rico.

E. Cumplimiento con los criterios requeridos por el Artículo 6.25A.

65. La Ley 4-2016 requiere que el Cargo de Transición se establezca y ajuste de acuerdo con un "Mecanismo de Ajuste" basado en fórmulas, contenido en una Resolución de Reestructuración, según aprobada en una Orden de Reestructuración al tenor con el Artículo 35 y el Capítulo IV de la Ley 4-2016 y el Artículo 6.25A de la Ley 57-2014, según enmendada, para que la Corporación lo aplique periódicamente, pero no menos de dos (2) veces al año, para ajustar el Cargo de Transición para asegurar el cobro de los Ingresos por el Cargo de Transición suficientes para proveer para el pago oportuno de los Costos Recurrentes de Financiamiento. La Ley 4-2016 requiere, además, que el establecimiento y ajuste del Cargo de Transición realizado por la Corporación en relación con el Mecanismo de Ajuste de conformidad con la Metodología de Cálculo aprobada por esta Orden no estén sujetos a revisión legislativa o cualquier otra revisión o aprobación gubernamental con excepción de lo que se dispone en el Artículo 34 de la Ley 4-2016, con relación a la revisión de la Comisión a los fines de corregir errores matemáticos de la Corporación, y el Artículo 35(b)(ii).

66. El Artículo 6.25A(d) de la Ley 57-2014 requiere que la metodología de cálculo para el Cargo de Transición y el Mecanismo de Ajuste (anteriormente definido como la "Metodología de Cálculo") satisfacen cinco (5) criterios. Atendamos el cumplimiento de esos criterios de forma separada en esta Orden.

1. Criterio Uno de la Metodología de Cálculo: Los Cargos de Transición y el Mecanismo de Ajuste diseñados para el pago completo y puntual.

67. El Artículo 6.25A(d)(i) de la Ley 57-2014 requiere:

La metodología para el cálculo de los Cargos de Transición y el Mecanismo de Ajuste incluidos en la Resolución de Reestructuración deberán (i) ser diseñados para proveer el pago completo y puntual de los Bonos de Reestructuración, de conformidad con sus términos y otros Costos Recurrentes de Financiamiento.

68. La Corporación ha provisto evidencia para sustentar que la Metodología de Cálculo establecida por la Resolución de Reestructuración, según revisada, y el Apéndice 2 de la misma satisface este criterio. Está diseñada para proveer el pago completo y puntual de los Costos Recurrentes de Financiamiento.

69. Según se describe a continuación, la Metodología de Cálculo es un mecanismo de ajuste automático para establecer y ajustar los Cargos de Transición matemáticamente de

acuerdo y en respuesta a cambios en los Costos Recurrentes de Financiamiento a ser recuperados o en los ingresos que sean recaudados. Esta Metodología incorpora también características (entre otras) que incluyen ajustes de actualización trimestrales para responder a la variabilidad en los pagos y en el consumo y a la redistribución y generalización de los Cargos de Transición incobrables entre todas las categorías de Clientes para evitar la dependencia excesiva sobre alguna categoría de Clientes en particular. Con estas características, la Metodología de Cálculo está diseñada para asegurar que los Ingresos del Cargo de Transición sean suficientes para proveer el pago puntual de los Costos Recurrentes de Financiamiento. Cada Ajuste (“True-Up Adjustment”) será diseñado (i) para corregir cualquier exceso o insuficiencia en el recaudo de los Cargos de Transición hasta la Fecha de Ajuste (“True-Up Adjustment Date”) propuesta y (ii) para asegurar que los Ingresos de los Cargos de Transición esperados que hayan sido o vayan a ser remitidos al Fiduciario, luego de tomar en cuenta las deudas incobrables asumidas (“assumed charge-offs”) y las demoras en los pagos, son adecuados (A) para pagar puntualmente el principal de (de conformidad con la fecha o fechas de madurez programadas (incluyendo las fechas de redención programadas obligatorias del fondo de amortización)), y el interés sobre los, Bonos en cada una de las Fechas de Pago que ocurra durante el correspondiente Periodo Anual de Cálculo (“Annual Calculation Period”) (definido más adelante), (B) para costear o reponer cualquier fondo o cuenta de reserva para el servicio de la deuda o cualesquiera otras cuentas o subcuentas restringidas cuyo establecimiento sea requerido por el Contrato de Fideicomiso o el Contrato Accesorio (según sea el caso), y (C) para realizar el pago puntual de todos los demás Costos Recurrentes de Financiamiento durante el correspondiente Periodo de Cálculo Anual.

JHKM
ke
AI

70. Conforme a sus términos, la Metodología de Cálculo requiere que la Corporación o el Manejador a nombre de ésta realice ajustes a los Cargos de Transición (a) trimestralmente, comenzando no más tarde de tres (3) meses luego de la emisión de los Bonos y continuando hasta que los Bonos y todos los Costos Recurrentes de Financiamiento sean pagados o considerados como pagados por completo, y (b) en cualquier otro momento si el Manejador, el Agente de Cálculo, el Fiduciario (según y en la medida permitida en el Contrato de Fideicomiso) o cualquier parte en un Contrato Accesorio (según y en la medida permitida en el Contrato Accesorio) determine que dicho ajuste es necesario para asegurar el pago puntual del principal y del interés sobre los Bonos y todos los demás Costos Recurrentes de Financiamiento. Dichos ajustes se denominan en lo sucesivo como los Ajustes Trimestrales y los Ajustes Opcionales, respectivamente y, en conjunto, como los "Ajustes".³⁸

71. La Metodología de Cálculo estima que los recibos esperados de los Cargos de Transición para cualquier periodo en el que el Manejador aplique una "curva de recaudación" que refleje el historial más reciente de doce (12) meses de recaudos para los que haya datos disponibles. En conexión con cada presentación de Ajuste de Actualización, el Manejador desarrollará una curva de recaudación que refleje el historial de pago de todos los Clientes (la "Curva Compuesta de Recaudación"). Una curva de recaudación consiste de datos que reflejan el

³⁸ Véase Resolución de Reestructuración, Appendix 2 (Corp. Supp. Ex. 10.01), Metodología de Cálculo y Mecanismo de Ajuste para Establecer y Ajustar el Cargo de Transición, y el Appendix 4 de la misma, Contrato de Manejo, Sección 4.01(a).

tiempo de los pagos de las facturas pendientes de cobro durante un periodo de doce (12) meses, ajustados para presumir que cualesquiera Cargos de Transición no cobrados dentro de los ciento veinte (120) días posteriores a la facturación sean cancelados (“written off”). Las facturaciones de cada mes se dividirán en periodos de vencimiento (“aging buckets”) basados en el número de días para lo que dichas facturas han estado pendientes de cobro (p. ej., 0 a 29 días, 30 a 59 días, 60 a 89 días y 90 a 119 días pendientes de cobro). Los periodos de vencimiento serán usados entonces para estimar la cantidad en dólares de las facturaciones de cada mes cobradas dentro de 30, 60, 90 y 120 días, así como la cantidad en dólares cobrada dentro de ciento veinte (120) días (cantidad cancelada) para el periodo de doce (12) meses. Para dicho periodo de doce (12) meses, la curva de recaudación se calcula al dividir cada una de la cantidad total en dólares de las facturaciones cobradas dentro de treinta (30), sesenta (60), noventa (90) y ciento veinte (120) días por la cantidad total en dólares de las facturaciones cobradas dentro de ciento veinte (120) días.

72. Para iniciar cualquier Ajuste de Actualización, el Manejador hará un cálculo preliminar del Ajuste de Actualización y preparará y presentará al Agente de Cálculo un borrador de solicitud de ajuste (una "Carta de Actualización"). El Agente de Cálculo revisará el borrador de Carta de Actualización, incluyendo los cálculos matemáticos relacionados con el Ajuste de Actualización propuesto, y remitirá cualesquiera correcciones o modificaciones al Manejador. El Manejador entonces presentará la Carta de Actualización, reflejando cualesquiera correcciones o modificaciones, ante la Corporación, la Comisión y el Fiduciario, no más tarde de treinta (30) días antes de la fecha de efectividad propuesta para el ajuste dispuesta en la Carta de Actualización (dicha fecha de efectividad se denominará como la "Fecha de Ajuste").

73. Conforme a sus términos, la Metodología de Cálculo toma en consideración, a lo largo del tiempo, cualesquiera cambios en los Requisitos de Ingresos y las variaciones y cambios en otros parámetros que influyan el cálculo de los Cargos de Transición y su cobro.³⁹

74. Conforme a sus términos, la Metodología de Cálculo requiere que el Manejador aplique una "curva de recaudación" que refleje el historial más reciente de doce (12) meses de recaudos para los que haya datos disponibles al Manejador para predecir con mayor precisión los recaudos futuros del Cargo de Transición.⁴⁰

75. Conforme a sus términos, la Metodología de Cálculo requiere que los Cargos de Transición irreconciliables sean redistribuidos a través de todas las clases de Cliente de la misma manera en que se distribuyen los Costos de Financiamiento.⁴¹

³⁹ Véase Resolución de Reestructuración, Appendix 2 (Corp. Supp. Ex. 10.01), Metodología de Cálculo y Mecanismo de Ajuste para Establecer y Ajustar el Cargo de Transición.

⁴⁰ *Id.*

⁴¹ *Id.*

76. Conforme a sus términos, la Metodología de Cálculo requiere que el Manejador confirme la precisión de su cálculo de cualquier Ajuste de Actualización con un Agente de Cálculo independiente, para asegurar la precisión de sus cálculos.⁴²

77. Conforme a sus términos, la Metodología de Cálculo requiere que cada Ajuste de los Cargos de Transición sea efectivo en la fecha especificada en la Carta de Actualización, siempre y cuando dicha fecha de efectividad sea por lo menos treinta (30) días después de la presentación ante la Comisión de dicha Carta de Actualización, sujeta solamente a la corrección por la Comisión de cualesquiera errores matemáticos, según se dispone en los párrafos subsiguientes. Cualquier ajuste para corregir una imprecisión matemática, si la Comisión así lo ordenare, será realizado por la Corporación (o el Manejador a nombre de ésta) no más tarde de la próxima aplicación sucesiva el Mecanismo de Ajuste en la que dicho ajuste pueda ser prácticamente implantado. Bajo ninguna circunstancia dicho proceso o la implantación de una orden de la Comisión para corregir cualquier error matemático resultará en una postergación de la implantación de un ajuste a los Cargos de Transición de la fecha de efectividad indicada en la Carta de Actualización.

78. La Corporación ha presentado el testimonio del testigo de la Corporación, el Sr. Gil Olazábal (Corp. Ex. 3.00), quien testifica que la Resolución de Reestructuración original incluye los documentos e información enumerados en el Artículo 6.25A(e). Estos compromisos están documentados en la Resolución Núm. 2016-006 de la Corporación y están apoyados más aún por el testimonio suplementario del Sr. Gil Olazábal.⁴³

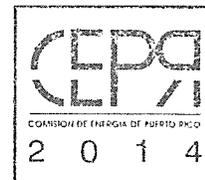
79. El Testimonio Suplementario de la Corporación confirma que la Metodología de Cálculo está diseñada para proveer el pago completo y puntual de los Bonos y otros Costos Recurrentes de Financiamiento.⁴⁴

80. La Corporación también ha presentado un informe de Navigant Consulting, Inc., de conformidad con el Artículo 6.25A(e)(3) de la Ley 57-2014, que requiere un informe preparado por un consultor financiero independiente con reconocido peritaje en financiamiento de corporaciones públicas de electricidad, cuyo representante deberá testificar ante la Comisión en apoyo a dicho informe de conformidad con el Artículo 6.25A(e)(9), estableciendo el consumo histórico de electricidad (kWh), las proyecciones de Costos Recurrentes de Financiamiento y el Cargo de Transición durante el término de vigencia de los Bonos de Reestructuración y cualquier otra presunción importante utilizada en el informe, y concluyendo de que dicho Cargo de Transición ha sido calculado según se dispone en los sub-incisos (ii), (iii), (iv) y (v) del Artículo 6.25A(e)(1), según sea aplicable, y de conformidad con las presunciones que se incluyen en dicho informe, y que asegurará el pago completo y puntual de los Bonos de Reestructuración de conformidad con sus términos y todos los demás Costos Recurrentes de Financiamiento durante

⁴² *Id.*

⁴³ Corp. Supp. Ex. 10.03; Gil-Olazábal Supp. Dir., Corp. Supp. Ex. 10.00.

⁴⁴ Gil-Olazábal Supp. Dir., Corp. Supp. Ex. 10.00; Zarumba Supp. Dir., Corp. Supp. Ex. 11.00.



el término de vigencia de los Bonos de Reestructuración. Basándose en asuntos y preocupaciones planteadas por la Comisión y los Interventores, la Corporación propuso una Metodología de Cálculo revisada que: (1) calcula un Cargo de Transición uniforme para los Clientes (Residenciales, No Residenciales y Gubernamentales) basado en su consumo histórico de energía (kWh) (en lugar de usar un cargo por acuerdo de servicio para los Clientes Residenciales); y (2) eximió del Cargo de Transición cierto consumo de la siguiente manera: (a) los Clientes que bajo el Artículo 3.9(b) de la Ley 22-2016 pagan un cargo fijo por su bloque de electricidad aplicable según su consumo, en cada caso según dichos bloques estén establecidos a la fecha en que la Comisión apruebe la Orden de Reestructuración y según sean ajustados de tiempo en tiempo según se dispone en el Artículo 3.9(b)(4) de la Ley 22-2016, pagarán el Cargo de Transición sobre el consumo en exceso del bloque y (b) ciertos Clientes de medición neta "con derecho adquirido" ("grandfathered") (sean éstos Residenciales, No Residenciales o Gubernamentales, según se especifique) elegibles bajo la Ley 4-2016 pagarán el Cargo de Transición a base de su consumo neto medido ("net metered consumption").⁴⁵ Los clientes sin derecho adquirido ("non-grandfathered") pagarán el Cargo de Transición calculado y ajustado sobre la base del consumo bruto ("gross consumption") por (kWh) según se establece en mayor detalle a continuación. A base de estas nuevas determinaciones, se presentó una versión revisada del Informe de Navigant que contiene la conclusión de que esa Metodología de Cálculo, según revisada, cumple con los requisitos de la Ley 4-2016.⁴⁶

81. Determinamos que la Metodología de Cálculo establecida por la Resolución de Reestructuración y su Appendix 2 satisface el criterio requerido por el Artículo 6.25A(d)(i)(2) de la Ley 57-2014.

2. Criterio Dos de la Metodología de Cálculo: Distribución de los Costos de Financiamiento entre Clientes Residenciales y No Residenciales.

82. El Artículo 6.25A(d)(ii)(1) de la Ley 57-2014 dispone que la Metodología de Cálculo distribuirá los Costos de Financiamiento entre las categorías de Clientes y calculará y ajustará el Cargo de Transición a base del siguiente criterio:

La porción de los Costos de Financiamiento a ser recuperada de cada categoría de Clientes será calculada a base de los datos de consumo histórico de electricidad (kWh) para cada categoría de Clientes durante los doce (12) meses más recientes para los que dicha información esté razonablemente disponible, según dicha información sea provista por la Autoridad a la Corporación y a la Comisión, y de tal manera que sea práctica para administrar y que asegure el pago completo y puntual de los Bonos de Reestructuración, de conformidad con sus términos, y otros Costos Recurrentes de Financiamiento.

⁴⁵ Véase Resolución de Reestructuración, Appendix 2 (Corp. Supp. Ex. 10.01).

⁴⁶ Corp. Supp. Ex. 11.01.

83. La Metodología de Cálculo está diseñada de forma tal que todos los Clientes sean responsables por el pago de un Cargo de Transición uniforme, por kWh, sobre su "uso elegible" por una cantidad suficiente para recuperar todos los Costos de Financiamiento según éstos advengan pagaderos. Sujeto a las limitadas exenciones previamente descritas, el Cargo de Transición se aplicará al consumo bruto en kWh, basado en el consumo histórico (kWh) de los doce (12) meses más recientes, terminando con el último día del trimestre calendario que haya terminado más recientemente y para el que haya datos disponibles, sin considerar cualquier compensación por medición neta y ajustado por la generación distribuida "detrás del contador" ("behind the meter") estimada (sea ésta medida o no, "detrás del contador") ("behind the meter"). De conformidad con el Artículo 31 de la Ley 4-2016, el consumo de los Clientes municipales se incluirá solamente en la medida en que el valor en dólares de dicho consumo de servicio eléctrico, incluyendo en la determinación de dicho valor en dólares tanto del Cargo de Transición que de otra manera hubiesen sido impuestos a dicho municipio como los cargos de la Autoridad, en cualquier año fiscal, supere el valor en dólares adeudado por la Autoridad a dicho municipio como contribución en lugar de impuestos para dicho año fiscal, según se dispone en la Ley y en la Resolución de Reestructuración.⁴⁷

JHRM
nel
AI

84. La Corporación ha presentado el testimonio del testigo de la Corporación, el Sr. Ralph Zarumba (Corp. Ex. 6.00), quien explica y sustenta la Metodología de Cálculo según originalmente presentada y explica cómo los Costos de Financiamiento serán recuperados de todos los Clientes.⁴⁸ El Sr. Zarumba testifica además que la Metodología de Cálculo es práctica para administrar y asegura el pago completo y puntual de los Bonos de conformidad con sus condiciones y otros Costos Recurrentes de Financiamiento. En su testimonio suplementario, el Sr. Zarumba testificó sobre la Metodología de Cálculo revisada (suministrada como la Respuesta de la Corporación a la 5.^a Solicitud de Clarificación y actualizada mediante la respuesta de la Corporación a la 6.^a Solicitud de Clarificación de la Comisión) y brindó apoyo a la aseveración de que la Metodología de Cálculo revisada es práctica para administrar y asegura el pago completo y puntual de los Bonos de conformidad con sus términos y condiciones y los demás Costos Recurrentes de Financiamiento.⁴⁹

85. Determinamos que la Metodología de Cálculo cumple con el criterio requerido por el Artículo 6.25A(d)(ii)(1) de la Ley 57-2014.

3. Criterio Tres de la Metodología de Cálculo: Cálculo del Cargo de Transición para los Clientes.

86. El Artículo 6.25A(d)(ii)(2) de la Ley 57-2014 dispone que el Cargo de Transición será calculado de acuerdo al siguiente criterio:

⁴⁷ Véase Resolución de Reestructuración, Appendix 2 (Corp. Supp. Ex. 10.01).

⁴⁸ El consumo histórico de energía de cada categoría en apoyo a ese cálculo se incluye en el Attachment 5.00 de la Petición. El testigo de la Corporación Javier Quintana Méndez (Ex. de la Corporación 2.00) provee testimonio afirmando que los datos de consumo histórico de energía contenidos en el Attachment 5.00 están basados en los expedientes de negocios de la Autoridad.

⁴⁹ Zarumba Supp. Dir., Corp. Supp. Ex. 11.00.

Una vez calculada la porción de los Costos de Financiamiento a ser recuperado de cada categoría de Clientes, los Cargos de Transición para Clientes serán basados en datos de consumo histórico de electricidad (kWh) de los doce (12) meses más recientes para los que dicha información esté razonablemente disponible, según sea provista por la Autoridad a la Corporación y a la Comisión, disponiéndose que la Corporación podrá elegir calcular los Cargos de Transición para los Clientes residenciales a base de los contratos de servicio, calculado de tal manera que sea práctica para administrar y que asegure el pago completo y puntual de los Bonos de Reestructuración de conformidad con sus términos, y otros Costos Recurrentes de Financiamiento, disponiéndose además que la distribución de responsabilidad de los Cargos de Transición entre categorías de Clientes y los Clientes no limite la discreción de la Comisión al evaluar la distribución de la responsabilidad respecto al requisito de ingresos (“revenue requirement”) de la Autoridad en cualquier caso tarifario.

87. En la Resolución de Reestructuración Original presentada con la Petición, la Corporación propuso que los Cargos de Transición para Clientes No Residenciales estuvieran basados en los datos de consumo histórico (kWh) de los doce (12) meses más recientes para los que dicha información esté razonablemente disponible, y que los Cargos de Transición para Clientes Residenciales fueran calculados a base de cada contrato de servicio.⁵⁰ La Corporación indicó que estos cálculos eran prácticos para administrar y que asegurarían el pago completo y puntual de los Bonos y otros Costos Recurrentes de Financiamiento.

88. La Corporación presentó el testimonio de los testigos de la Corporación Michael Mace y Ralph Zarumba (Corp. Exs. 4.00 y 6.00, respectivamente), quienes procuraron explicar y sustentar la Metodología de Cálculo Original y cómo ésta estaba diseñada para asegurar el pago completo y puntual de los Bonos y otros Costos Recurrentes de Financiamiento. El Sr. Zarumba también procuró explicar y sustentar cómo los Costos de Financiamiento serían recuperados de cada categoría de Cliente. También intentó explicar y confirmar cómo la distribución de responsabilidad por cada Cargo de Transición no limitaba la discreción de la Comisión de distribuir requisitos de ingresos en cualquier revisión tarifaria de la Autoridad.

89. Ante preocupaciones planteadas durante la Conferencia Técnica, la Corporación presentó su Respuesta a la 5.^a Solicitud de Clarificación de la Comisión en apoyo a la Metodología de Cálculo. Esta respuesta contuvo la Resolución de Reestructuración revisada, incluyendo una Metodología de Cálculo revisada que impondría un Cargo de Transición a los Clientes Residenciales sobre la base de su consumo histórico de energía (kWh) en lugar de un cargo por acuerdo de servicio, con la salvedad de que (a) los Clientes que, al amparo del Artículo 3.9(b) de la Ley 22-2016⁵¹ y al amparo de las tarifas de la Autoridad que implantan ese Artículo

⁵⁰ Resolución de Reestructuración Original, Appendix 2.

⁵¹ Ley para la Reforma de Subsidios y Pago de Atrasos de Servicios de Energía Eléctrica y Acueductos y Alcantarillados del Estado Libre Asociado de Puerto Rico.



3.9(b), pagan un cargo fijo por el bloque de electricidad aplicable basado en consumo, pagarán el Cargo de Transición solamente por su consumo en kWh en exceso del bloque de electricidad permitido al Cliente al amparo del Artículo 3.9(b) de la Ley 22-2016 (según esos bloques estén establecidos a la fecha de esta Orden de Reestructuración y según éstos sean ajustados de tiempo en tiempo de conformidad con el Artículo 3.9(b) de la Ley 4-2016). Estos Clientes son denominados en la Metodología de Cálculo como Clientes de Vivienda Pública por Bloque Fijo; y (b) según se describe en mayor detalle más adelante, ciertos Clientes de medición neta "con derecho adquirido" ("grandfathered") (sean éstos Residenciales, No Residenciales o Gubernamentales, según se especifique) elegibles bajo la Ley 4-2016 pagarán el Cargo de Transición sobre su consumo neto medido.

90. Determinamos que la Metodología de Cálculo, según revisada, establecida por la Resolución de Reestructuración y su Appendix 2 satisface el criterio requerido por el Artículo 6.25A(d)(ii)(2) de la Ley 57-2014.

4. Criterio Cuatro de la Metodología de Cálculo: Ajustes por Morosidad en los Pagos.

91. El Artículo 6.25A(d)(ii)(3) de la Ley 57-2014 dispone que la morosidad en los pagos se atenderá de conformidad con el siguiente criterio:

La morosidad en los pagos de cualquier categoría de Cliente, en cualquier periodo, se añadirá al requisito de ingreso del próximo periodo y será distribuida entre todas las categorías de Clientes, según se dispone en los incisos (1) y (2) de este párrafo (d). La Comisión le requerirá a la Autoridad (o cualquier otro Manejador) que demuestre que la Autoridad (o cualquier otro Manejador) ha sido prudente en atender pagos tardíos, facturas vencidas y falta de pagos, disponiéndose que una determinación de imprudencia no afectará la primera oración de este párrafo (3).

92. La Resolución de Reestructuración dispone que la morosidad en los pagos de cualesquiera Clientes (incluyendo los Clientes Gubernamentales) se distribuirá entre todas las categorías de Clientes según se dispone en el Artículo 6.25A(d)(ii)(3) de la Ley 57-2014 y se especifica en el Mecanismo de Ajuste.⁵² Particularmente, cualesquiera cargos que no sean cobrados dentro de los ciento veinte (120) días siguientes a la facturación serán redistribuidos entre todos los Clientes.⁵³

93. La Corporación presentó el testimonio del testigo de la Corporación Ralph Zarumba (Corp. Ex. 6.00), quien sustentó y explicó esta característica de la Metodología de Cálculo y cómo la morosidad en los pagos se añade a los requisitos de ingresos del próximo periodo y se

⁵² Véase Resolución de Reestructuración, Appendix 2 (Corp. Supp. Ex. 10.01).

⁵³ *Id.*

distribuye entre todos los Clientes. La Resolución de Reestructuración, según revisada, no cambió con respecto a este asunto.

94. Determinamos que la Metodología de Cálculo establecida por la Resolución de Reestructuración y su Appendix 2 satisface este criterio requerido por el Artículo 6.25A(d)(ii)(3) de la Ley 57-2014.

5. Criterio Cinco de la Metodología de Cálculo: Metodología para Determinar la Carga Estimada Servida por Medición Neta o Generación Distribuida.⁵⁴

95. El Artículo 6.25A(d)(ii)(4) de la Ley 57-2014 dispone que la Metodología de Cálculo distribuirá los Costos de Financiamiento entre las categorías de Clientes y calculará y ajustará el Cargo de Transición a base del siguiente criterio:

Al calcular el consumo de electricidad de los Clientes en los incisos (1) y (2) de este párrafo (d), la Corporación puede elegir incluir el estimado de carga servida mediante medición neta o generación distribuida ("behind the meter") si la metodología para tal inclusión es práctica para administrar, y asegura el pago completo y puntual de los Bonos de Reestructuración de conformidad con sus términos, y otros Costos Recurrentes de Financiamiento.

96. La Metodología de Cálculo Original reflejaba la determinación de la Corporación de que a los Clientes de medición neta y los Clientes que usan generación distribuida no se les debe permitir evitar los Cargos de Transición en la medida en que su carga neta es menor que su carga bruta y que, por lo tanto, la generación distribuida no debe ser una oportunidad para evitar la aplicabilidad de los Cargos de Transición. Por lo tanto, la Metodología de Cálculo original (Appendix 2 del Attachment 1.00) definía el término "kWh Realmente Facturado", para estos fines, "sin tomar en cuenta cualquier compensación por el uso de medición neta ni de generación distribuida ajustada a la demanda". La Metodología de Cálculo original disponía que, inicialmente, esa cantidad sería medida sin restar de forma alguna la cantidad de electricidad generada "detrás del contador" y exportada a la red eléctrica, y reflejaría la electricidad fluyendo hacia el cliente en las instalaciones de la Autoridad. En la medida en que se haga práctico y en la medida en que se hagan disponibles los datos de contador (*meter data*) que midan el rendimiento (*output*) de la generación distribuida en sí, la carga de dichos clientes para estos fines incluiría el rendimiento (*output*) bruto de la generación distribuida más las entregas netas de la Autoridad. Si la carga estimada servida por medición neta y generación distribuida no fuese incluida, un Cliente podría reducir su responsabilidad de pagar los Cargos de Transición, y la responsabilidad por esos cargos evitados se transferiría inequitativamente a otros Clientes. El testigo de la Corporación Ralph Zarumba provee una mayor explicación y bases de apoyo adicionales para la determinación de la Corporación (Corp. Ex. 6.00).

⁵⁴ Los comentarios de la Comisión sobre este asunto aparecen en la Parte III.D.

97. El Artículo 35(i) de la Ley 4-2016 dispone en su parte pertinente que:

Mientras se mantengan en circulación Bonos de Reestructuración, y no se hayan pagado en su totalidad los Costos de Reestructuración Aprobados (incluyendo, cualquier pago que haya vencido o sea vencadero bajo Contratos Accesorios), los Cargos de Transición autorizados e impuestos por este Capítulo serán obligatorios e Inevitables y aplicarán a todos los Clientes.

98. Según explicó el Sr. Zarumba (Corp. Ex. 6.00), los Cargos de Transición son, en última instancia, el resultado de los costos operacionales y de combustible y de los gastos de inversión históricos de la Autoridad, y que el no incluir esta carga en su totalidad permitiría a los Clientes evitar esos cargos prospectivamente, en efecto varando su proporción de los costos en perjuicio de los Clientes como un todo. Este aumento en los Cargos de Transición de los demás Clientes, explicó el Sr. Zarumba, crearía mayores incentivos antieconómicos para evitar el sistema de la Autoridad. Según explicó también el Sr. Zarumba, si los Clientes pudieran evitar por completo o reducir su proporción (o la de su clase) de estos costos históricos a base de instalar generación distribuida o por medición neta, esto distorsionaría los incentivos económicos para instalar y usar generación distribuida, enviaría señales de precios impropias e ineficientes, desperdiciaría recursos y aumentaría el costo total de la producción de energía, y exacerbaría aún más el desplazamiento de la responsabilidad por los Cargos de Transición.

99. El Artículo 29 de la Ley 4-2016 enmienda la Sección 4 de la Ley 114-2007 para disponer que la Comisión "evaluará y determinará cuáles cargos aplicarán a los clientes de medición neta, como son la Contribución en Lugar de Impuestos, Titulización, Subsidios y Subvenciones." Esta disposición debe ser interpretada y aplicada en el contexto de, y en armonía con, el Artículo 6.25A de la Ley 57-2014 y el Artículo 35(i) de la Ley 4-2016.

JHRM
KC
M

100. La Corporación ha afirmado que la determinación sobre Medición Neta incluida en la Resolución de Reestructuración original era razonable y consistente con los requisitos de la Ley 4-2016 y los criterios establecidos en el Artículo 4 de la Ley 114-2007, según enmendado por el Artículo 29 de la Ley 4-2016. La Corporación también afirmó que el Cargo de Transición resultante de la Metodología de Cálculo original "será justo y ... cubrirá los costos operacionales y administrativos de los servicios de red" recibidos por el Cliente de medición neta [que representa el Cargo de Transición] y el Acuerdo de Medición Neta, y que el Cargo de Transición "nunca será excesivo o establecido de tal manera que se convierta en un obstáculo para el despliegue de proyectos de energía renovable."⁵⁵ La Corporación señaló, además, que la Comisión retiene la autoridad, separada de la especificación de los Cargos de Transición en la Metodología de Cálculo, sobre el diseño de las tarifas de la Autoridad, incluyendo los cargos aplicables a los clientes de medición neta. La determinación de cómo se mide la carga para fines de calcular el Cargo de Transición no afectará esa autoridad ni limitará el diseño de la tarifa de la Autoridad cobrada a dichos Clientes cuando llegue el momento para que la Comisión evalúe la solicitud de tarifa de la Autoridad.

⁵⁵ Artículo 29 de la Ley 4-2016.

101. En respuesta a la 5.^a Solicitud de Clarificación de la Comisión, la Corporación propuso una Metodología de Cálculo que imponía un Cargo de Transición a los Clientes con derecho adquirido ("*grandfathered*") que tengan o que sean elegibles para otorgar acuerdos de medición neta que cumplan con los requisitos del Artículo 29 de la Ley 4-2016. Estos "Clientes de Medición Neta con Derecho Adquirido" ("*Grandfathered Net Metering Customers*") son Clientes (sean éstos Residenciales, No Residenciales o Gubernamentales, según se especifique) que tenían un acuerdo de medición neta con la Autoridad al 16 de febrero de 2016, cuando entró en vigor la Ley 4-2016, que cumpla con las condiciones del Artículo 4 de la Ley 114-2007, según enmendada por el Artículo 29 de la Ley 4-2016 (según promulgada), o (2) que otorgaron u otorguen con la Autoridad un acuerdo de medición neta para un nuevo proyecto luego del 16 de febrero de 2016, en cumplimiento con las condiciones del Artículo 29 de la Ley 4-2016 (según promulgada), es decir, un Cliente (a) que presentó o presente una solicitud de medición neta para un nuevo proyecto entre el 16 de febrero de 2016 y la fecha de emisión de los Bonos de Reestructuración,⁵⁶ (b) ha presentado o presente a la Autoridad el depósito requerido de conformidad con la Ley 4-2016, y (c) complete el proyecto y certifique su instalación dentro de los 270 días requeridos, y (d) de otro modo cumpla con el Artículo 29 de la Ley 4-2016, todo esto según se dispone en el Artículo 29 de la Ley 4-2016. Para evitar dudas, cualquier cliente que aumente en más de un 20 por ciento la capacidad del sistema de energía renovable, según se dispone en el Artículo 29 de la Ley 4-2016, dejará de ser considerado un Cliente de Medición Neta con Derecho Adquirido a partir del momento en que el aumento en capacidad al sistema de la Autoridad fuere completado, de conformidad con los términos del Artículo 29 de la Ley 4-2016.

102. En la Metodología de Cálculo, según revisada, estos Clientes de Medición Neta con Derecho Adquirido pagarían un Cargo de Transición solamente por su consumo neto de energía en kWh (es decir, *excluyendo* el rendimiento "detrás del contador"—sea éste consumido por el Cliente o exportado a la Autoridad). Los Clientes de Medición Neta sin Derecho Adquirido (sean éstos Residenciales, No Residenciales o Gubernamentales) pagarán un Cargo de Transición calculado y ajustado sobre la base del consumo bruto (kWh) según se establece con mayor detalle más adelante.

103. Por último, la Corporación ha determinado que, excepto según lo expresado anteriormente con respecto a los Clientes de Vivienda Pública por Bloque Fijo y los Clientes de Medición Neta con Derecho Adquirido, el consumo de los Clientes para fines de calcular el Cargo de Transición debe reflejar el consumo bruto ("gross consumption") (sin consideración de los créditos por medición neta) y el consumo "detrás del contador" ("behind the meter"), siempre y cuando sea práctico, y la Corporación propone que el Cargo de Transición sea calculado y ajustado a base del consumo establecido (kWh) medido de esa manera. Inicialmente, esa determinación descontará cualquier reducción en la carga de los Clientes debida a las exportaciones a la red de la Autoridad. Después de eso, en la medida en que se vuelva práctico, el rendimiento (*output*) total de la generación distribuida para la que haya datos de medición

⁵⁶ La Comisión atenderá en la Parte III.D.3 con mayor detenimiento la fecha límite luego de la cual los beneficios de la cláusula de derecho adquirido dispuesta en el Artículo 29 de la Ley 4-2016 no estarán disponibles para clientes de medición neta.

disponibles, sin importar si es o no un contador de la Autoridad, será considerada en el cálculo de las carga de los Clientes.⁵⁷ La Corporación ha presentado el testimonio del testigo de la Corporación, el Sr. Ralph Zarumba, quien provee una explicación y los fundamentos para este aspecto de la Metodología de Cálculo (Corp. Ex. 6.00). La Corporación afirma que estas exenciones limitadas con respecto a los Clientes de Vivienda Pública por Bloque Fijo y los Clientes de Medición Neta con Derecho Adquirido resultarán solamente en un desplazamiento limitado de la responsabilidad por los pagos hacia otros Clientes para cumplir requisitos de derecho vigente. La Corporación ha determinado además que este enfoque, incluyendo estas exenciones limitadas sobre el consumo sujeto al Cargo de Transición, no hará que el Cargo de Transición resultante sea impráctico para administrar, y que el Cargo de Transición resultante asegurará el pago completo y puntual de los Bonos de conformidad con sus términos y todos los demás Costos Recurrentes de Financiamiento. La Autoridad puede prácticamente determinar la carga total, incluyendo la carga estimada servida por medición neta y generación distribuida, en el cálculo del Cargo de Transición, según descrito arriba. Incluir dicha carga estimada en la distribución de los costos entre clases de Clientes y el cálculo del Cargo de Transición de los Clientes individuales no impedirá el cobro del Cargo de Transición ni el pago completo y puntual de los Bonos de conformidad con sus términos y todos los demás Costos Recurrentes de Financiamiento durante la vigencia de los Bonos.

104. La Corporación solicita, además, que la Comisión, al realizar las determinaciones requeridas en relación con el cálculo del Cargo de Transición, tome conocimiento del tratamiento de los Clientes de Medición Neta con Derecho Adquirido por la Corporación y evalúe y determine que los criterios del Artículo 4 de la Ley 114-2007, según enmendado por el Artículo 29 de la Ley 4-2016, han sido satisfechos. La Corporación también solicita que la Comisión acepte la propuesta de la Corporación de que la carga de los Clientes de medición neta o que tengan alguna otra generación "detrás del contador" ("behind the meter") (aparte de los Clientes de Medición Neta con Derecho Adquirido), esté basada en el consumo total estimado de electricidad según descrito en esta Orden y en la Resolución de Reestructuración (inicialmente determinado o "estimado" por consumo bruto – sin consideración de los créditos netamente medidos – y el consumo "detrás del contador" ("behind the meter"), y en el futuro, según se haga práctico, midiendo el rendimiento total de la generación "detrás del contador" ("behind the meter") independientemente de si es un contador de la Autoridad).

105. Determinamos que la Metodología de Cálculo establecida en la Resolución de Reestructuración y su Appendix 2 satisface el criterio establecido por el Artículo 6.25A(d)(ii)(4) de la Ley 57-2014. Determinamos, además, que la Metodología de Cálculo seguida por la Corporación para el Cargo de Transición y el Mecanismo de Ajuste que se aplicará para ajustar el Cargo de Transición es consistente con los estándares dispuestos en el Artículo 6.25A de la Ley 57-2014 y que no es arbitraria ni caprichosa. Tomamos conocimiento, además, de las determinaciones de la Corporación de que el tratamiento de los Clientes de Medición Neta con Derecho Adquirido y los Clientes de Vivienda Pública por Bloque Fijo, y las demás disposiciones de la Metodología de Cálculo son consistentes con los criterios del Artículo 4 de la Ley 114-2007, según enmendado por el Artículo 29 de la Ley 4-2016, y concurrimos en esa

⁵⁷ Véase Appendix 4 del Attachment 1.00, Contrato de Manejo, Annex 3, Sección 3.

determinación. Aprobamos también la propuesta de la Corporación de que la carga de los Clientes de Medición Neta o que tengan otra generación "detrás del contador", así como el cálculo de dicho Cargo de Transición basado en el consumo de kWh, excepto para los Clientes de Medición Neta con Derecho Adquirido y los Clientes de Vivienda Pública por Bloque Fijo, estén basados en el consumo total estimado de electricidad según descrito en la Petición, la Metodología de Cálculo revisada y la Resolución de Reestructuración.

6. La Petición y la Resolución de Reestructuración cumplen con los requisitos del Artículo 6.25A(e)

106. El Artículo 6.25A(e) de la Ley 57-2014 identifica información, determinaciones, compromisos y otras características requeridas de la Resolución de Reestructuración y la Petición de la Corporación o los anejos de éstas. Cada uno de esos compromisos es ejecutable contra la Corporación por la Comisión al amparo del Artículo 6.25A mediante acción judicial. A continuación consideramos cada uno de esos requisitos.

a. Artículo 6.25A(e)(1)(i)-(xii) - Requisitos de la Resolución de Reestructuración

107. El Artículo 6.25A(e)(1) de la Ley 57-2014 enumera descripciones, documentación, determinaciones, cálculos y otras disposiciones e información que deben ser incluidas en la forma propuesta de Resolución de Reestructuración aneja a la Petición.

(i) Requisito Uno de la Resolución: Descripción y documentación de los Costos Iniciales y Recurrentes de Financiamiento.

108. El Artículo 6.25A(e)(1)(i) dispone que la Resolución de Reestructuración debe contener lo siguiente:

Una descripción y documentación que apoye los Costos Iniciales de Financiamiento y los Costos Recurrentes de Financiamiento propuestos, a ser recuperados mediante los ingresos provenientes de los Bonos de Reestructuración o los Cargos de Transición, según aplique;

109. Las descripciones y la documentación de los Costos Iniciales de Financiamiento y los Costos Recurrentes de Financiamiento propuestos para ser recuperados fueron provistas en las siguientes secciones de la Resolución de Reestructuración original (Appendix 2 del Attachment 1.00). La Resolución de Reestructuración, según revisada, no cambio con respecto a este asunto:

- La Determinación de Hechos 10 de la Resolución de Reestructuración establece cada una de las categorías de Costos Iniciales de Financiamiento que requieren pago.

THRM
AC
M

- El Schedule D de la Resolución de Reestructuración, también incorporado a la Petición como el Attachment 2.01, identifica y provee estimados de los Costos Iniciales de Financiamiento.
- La Determinación de Hechos 16 de la Resolución de Reestructuración establece cada una de las categorías de Costos Recurrentes de Financiamiento que requieren pago.
- El Schedule E de la Resolución de Reestructuración, también incorporado a la Petición como el Attachment 2.02, identifica y provee estimados de los Costos Recurrentes de Financiamiento, con exclusión del servicio de la deuda. El Attachment 2.03 identifica y estima el servicio de la deuda.

110. La cantidad exacta de todos los componentes de los Costos Iniciales de Financiamiento para los Bonos de la Fecha de Cierre y los Bonos Post Fecha de Cierre (cada uno, según se define y describe en la Petición y en la Resolución de Reestructuración) no puede ser determinada con certeza hasta que se haya fijado el precio de los Bonos y éstos hayan sido emitidos. La Corporación originalmente estimó que los Costos Iniciales de Financiamiento, según identificados y especificados en el Attachment 2.01, totalizarán aproximadamente los \$44.7 millones. La Corporación estima a la fecha de esta Orden que los Costos Recurrentes de Financiamiento (con exclusión del manejo de la deuda), según identificados y especificados en el Attachment 2.02, totalizarán aproximadamente los \$15.6 millones por los primeros 12 meses en que los Bonos estén en circulación. En sus testimonio, el Sr. Mace actualizó esta cifra de \$15.6 millones a \$19.3 millones.⁵⁸

JHRM
de
A

111. Varios de los componentes de los Costos Iniciales de Financiamiento variarán dependiendo del tamaño de la emisión final de los Bonos. Específicamente, los honorarios de los suscriptores de valores (*underwriters*) y los honorarios de las agencias de calificación son típicamente proporcionales a la cantidad de una emisión de bonos. Otros Costos Iniciales de Financiamiento, tales como los honorarios y gastos legales y de contabilidad, gastos de impresión y costos de fiduciario no se conocerán hasta la emisión de los Bonos o aún luego de ello, cuando se sometan las facturas finales. Los costos de cualesquiera entidades proveedoras de instrumentos de mejoras crediticias (“credit enhancements”) u otros mecanismos diseñados para promover la calidad crediticia o la comerciabilidad (*marketability*) de los Bonos, si alguno, no se conocerán hasta que se aproxime u ocurra el momento de emisión de los Bonos. Por estas razones, la Corporación prevé que su estimado actual de los Costos Iniciales de Financiamiento establecido arriba y en los Attachments de la Petición, estará sujeto a revisiones y cambios. La Corporación se compromete a proveer a la Comisión los datos actualizados en relación con estos costos, según lo exige el Artículo 6.25A(e) de la Ley 57-2014.

112. Los Costos Iniciales de Financiamiento se pagarán de los rendimientos de los Bonos de Dinero Nuevo o los Bonos de Oferta de Efectivo (según sea el caso), con la salvedad de que cualesquiera Costos Iniciales de Financiamiento aprobados para ser recuperados que no

⁵⁸ Corp. Ex. 4.00, a la 31.

puedan ser pagados de los rendimientos de la venta de los Bonos podrán ser recuperables como Costos Recurrentes de Financiamiento.

113. La Corporación ha presentado el testimonio del testigo de la Corporación, el Sr. Michael Mace (Corp. Ex. 4.00), quien explica y estima que los costos que se propone recuperar del rendimiento de los Bonos y los Cargos de Transición, y apoya los Attachments 2.01 y 2.03 que, respectivamente, identifican y estiman los Costos Iniciales de Financiamiento y los Costos Recurrentes de Financiamiento (con exclusión del principal y el interés). El Sr. Mace provee además descripciones y documentación de los estimados de los Costos Iniciales de Financiamiento y los Costos Recurrentes de Financiamiento (a tenor del Artículo 6.25A(e)(4)).

114. Determinamos que la Resolución de Reestructuración satisface el criterio requerido por el Artículo 6.25A(e)(1)(i) de la Ley 57-2014.

(ii) Requisito Dos de la Resolución: Determinación de las categorías de Clientes.

115. El Artículo 6.25A(e)(1)(ii) de la Ley 57-2014 dispone que la Resolución de Reestructuración debe contener lo siguiente:

La determinación de categorías de Clientes entre los cuales los Costos Recurrentes de Financiamiento son distribuidos y la distribución de los Costos Recurrentes de Financiamiento entre las categorías de Clientes;

116. El Appendix 2 incorporado a la Resolución de Reestructuración establece la Metodología de Cálculo que distribuye la responsabilidad por los Costos de Financiamiento entre las todos los Clientes (Residenciales, No Residenciales y Gubernamentales) sobre una base uniforme basada en el consumo histórico "elegible" en kWh y calcula y ajusta de tiempo en tiempo el Cargo de Transición (en conjunto, el "Mecanismo de Ajuste"). La Corporación ha presentado el testimonio del testigo de la Corporación, el Sr. Ralph Zarumba (Corp. Ex. 6.00),⁵⁹ quien sustenta y explica las determinaciones cómo la Metodología de Cálculo distribuye los Costos Recurrentes de Financiamiento a todos los Clientes.

117. Determinamos que la Resolución de Reestructuración satisface el criterio requerido por el Artículo 6.25A(e)(1)(ii) de la Ley 57-2014.

(iii) Requisito Tres de la Resolución: Cálculo del Cargo de Transición para los Clientes que no son Clientes Residenciales.

118. El Artículo 6.25A(e)(1)(iii) de la Ley 57-2014 dispone que la Resolución de Reestructuración debe contener lo siguiente:

⁵⁹ Zarumba Supp. Dir., Supp. Ex. 10.00.



El cálculo de los Cargos de Transición para Clientes (excluyendo los Clientes residenciales) basado en datos de consumo histórico de electricidad (kWh), junto con información suficiente para permitir a la Comisión reproducir dichos Cargos;

119. La Resolución de Reestructuración describe el método para calcular un Cargo de Transición uniforme para los todos los Clientes a base de su consumo energético histórico "elegible" en kWh.⁶⁰ Los datos requeridos para reproducir los cálculos iniciales se incluyen en los Attachments de la Petición. La Corporación ha presentado el testimonio del testigo de la Corporación Ralph Zarumba (Corp. Ex. 6.00), quien explica y sustenta la Metodología de Cálculo aplicable a los Clientes No Residenciales, así como a todos los demás Clientes.

120. Determinamos que la Resolución de Reestructuración satisface el criterio requerido por el Artículo 6.25A(e)(1)(iii) de la Ley 57-2014. La Resolución de Reestructuración, según revisada, no cambió con respecto a este asunto.

(iv) Requisito Cuatro de la Resolución: Cálculo del Cargo de Transición para Clientes Residenciales.

121. El Artículo 6.25A(e)(1)(iv) de la Ley 57-2014 dispone que la Resolución de Reestructuración debe contener lo siguiente:

El cálculo de los Cargos de Transición para Clientes residenciales basado en datos de consumo histórico de electricidad (kWh) o, a discreción de la Corporación, basado en los contratos de servicio, junto con información suficiente para permitir a la Comisión reproducir dichos Cargos;

122. La Resolución de Reestructuración original y la Metodología de Cálculo original calculaban los Cargos de Transición para los Clientes Residenciales a base de un cargo por contrato de servicio, según la determinación de la Corporación. Basándose en los asuntos y preocupaciones planteadas por la Comisión y los interventores, la Corporación presentó una Resolución de Reestructuración que ya no calcula los Cargos de Transición para los Clientes Residenciales basado en un cargo por contrato de servicio. En su lugar, la Resolución de Reestructuración describe un método para calcular un Cargo de Transición uniforme para todos los Clientes basado en su consumo histórico de energía, con la salvedad que (a) los Clientes que al amparo del Artículo 3.9(b) de la Ley 22-2016 y al amparo de las tarifas de la Autoridad implantando ese Artículo 3.9(b), paguen un cargo fijo por su bloque de electricidad aplicable según su consumo, pagarán el Cargo de Transición solamente por su consumo en kWh en exceso del bloque de electricidad permitido al Cliente al amparo de la Ley 22-2016 (según esos bloques estén establecidos a la fecha de esta Orden de Reestructuración y según puedan ser ajustados de tiempo en tiempo de conformidad con el Artículo 3.9(b)(4) de la Ley 22-2016. Estos Clientes son denominados en la Metodología de Cálculo como Clientes de Vivienda Pública por Bloque

⁶⁰ Véase la Resolución de Reestructuración, Appendix 2 (Corp. Supp. Ex. 10.01).



Fijo; y (b) según descrito anteriormente, los Clientes de Medición Neta con Derecho Adquirido pagarán el Cargo de Transición a base de su consumo neto medido.⁶¹ El cálculo del Cargo de Transición aplicable a los Clientes Residenciales (así como a todos los demás Clientes) está sustentado por testimonio obtenido en la Conferencia Técnica y mediante información presentada por la Corporación en su Respuesta a la 5.^a Solicitud de Clarificación, así como a la 6.^a Solicitud de Clarificación y su testimonio suplementario presentado el 14 de junio de 2016, todo lo cual sustenta la determinación de la Corporación de calcular dicho Cargo de Transición sobre la base del consumo de energía histórico (kWh) y discute información provista que permite que ese cálculo sea reproducido por la Comisión.

123. Determinamos que la Resolución de Reestructuración satisface el criterio requerido por el Artículo 6.25A(e)(1)(iv) de la Ley 57-2014.

(v) Requisito Cinco de la Resolución: Distribución de la Morosidad en los Pagos de los Clientes.

124. El Artículo 6.25A(e)(1)(v) de la Ley 57-2014 dispone que la Resolución de Reestructuración debe contener lo siguiente:

Una disposición de que la morosidad de los pagos de cualquier categoría de Cliente se distribuirá entre todas las categorías de Clientes, según lo dispuesto en el sub-inciso (ii) de este inciso (e)(1) e incluida en el Mecanismo de Ajuste.

125. El Mecanismo de Ajuste, establecido en el Appendix 2 incorporado a la Resolución de Reestructuración original, dispone que la morosidad en los pagos de cualquier categoría de Clientes se distribuirá entre todas las categorías de Clientes. Esta característica del Mecanismo de Ajuste se confirma, además, por el testimonio presentado por la Corporación por el testigo de la Corporación Ralph Zarumba (Corp. Ex. 6.00). La Resolución de Reestructuración, según revisada, no cambió con respecto a este asunto.

126. Determinamos que la Resolución de Reestructuración satisface el criterio requerido por el Artículo 6.25A(e)(1)(v) de la Ley 57-2014.

(vi) Requisito Seis de la Resolución: Metodología para Determinar la Carga Estimada Servida por Medición Neta o Generación Distribuida.

127. El Artículo 6.25A(e)(1)(vi) de la Ley 57-2014 dispone que la Resolución de Reestructuración debe contener lo siguiente:

[U]na determinación por la Corporación respecto a si el estimado de carga servida mediante medición neta, o el estimado de generación distribuida ("behind the meter") será incluido en su determinación de consumo de

⁶¹ Véase Resolución de Reestructuración, Appendix 2 (Corp. Supp. Ex. 10.01).

electricidad según los sub-incisos (ii), (iii) y (iv) de este inciso (e)(1) y en el Mecanismo de Ajuste. Si la Corporación determina incluir el estimado de medición neta o el estimado de generación distribuida en su determinación de consumo de electricidad en los sub-incisos (ii), (iii) y (iv) de este inciso (e)(1), una explicación de las razones y la determinación (con su correspondiente explicación) en cuanto a que el Cargo de Transición resultante no será impráctico de administrar y que el Cargo de Transición resultante asegurará el pago completo y puntual de los Bonos de Reestructuración, conforme a sus términos y condiciones, y todos los demás Costos Recurrentes de Financiamiento durante el término de vigencia de los Bonos de Reestructuración;

128. En respuesta a la 5.^a Solicitud de Clarificación de la Comisión, la Corporación propuso una Metodología de Cálculo revisada que, según se describe arriba, impone un Cargo de Transición a los Clientes de Medición Neta con Derecho Adquirido, solamente por su consumo neto de energía en kWh (es decir, **excluyendo** el rendimiento "detrás del contador" ("behind the meter")—sea éste consumido por el Cliente o exportado a la Autoridad). Los Clientes de Medición Neta sin Derecho Adquirido (sean éstos Residenciales, No Residenciales o Gubernamentales) pagarán un Cargo de Transición calculado y ajustado sobre la base del consumo bruto (kWh) según establecido en mayor detalle más adelante.

129. Determinamos que la Resolución de Reestructuración satisface el criterio requerido por el Artículo 6.25A(e)(1)(vi) de la Ley 57-2014.

(vii) Requisito Siete de la Resolución: Las distribuciones son prácticas para administrar y aseguran el pago completo y puntual.

130. El Artículo 6.25A(e)(1)(vii) de la Ley 57-2014 dispone que la Resolución de Reestructuración debe contener lo siguiente:

[U]na determinación por la Corporación, con las correspondientes explicaciones, en cuanto a que la distribución o cálculo (según sea el caso) respecto a las disposiciones de los sub-incisos (ii), (iii), (iv), (v) y (vi), según sea aplicable, de este inciso (e)(1), son prácticas para administrar y aseguran el pago completo y puntual de los Bonos de Reestructuración, conforme a sus términos, y todos los demás Costos Recurrentes de Financiamiento durante el término de vigencia de los Bonos de Reestructuración;

131. La Corporación ha presentado el testimonio del testigo de la Corporación, el Sr. Gerard Gil Olazábal (Corp. Ex. 3.00), quien confirma que la determinación de la Corporación de que la Metodología de Cálculo es práctica para administrar y asegura el pago completo y puntual de los Bonos de Reestructuración, conforme a sus términos, y todos los demás Costos Recurrentes de Financiamiento durante el término de vigencia de los Bonos. El testigo de la Corporación Sr. Zarumba (Corp. Ex. 6.00) explica y sustenta esta determinación, testificando que: (1) la Metodología de Cálculo y la manera en que los Costos Recurrentes de Financiamiento son distribuidos entre todos los Clientes es práctica para administrar, y (2) asegura el pago

completo y puntual de los Bonos de conformidad con sus término y los demás Costos Recurrentes de Financiamiento. El testimonio suplementario provisto por el Sr. Ralph Zarumba confirma que el Cargo de Transición según calculado en la Resolución de Reestructuración, según revisada, es práctico de administrar y asegura el pago completo y puntual de los Bonos de Reestructuración de conformidad con sus términos y condiciones y todos los demás Costos Recurrentes de Financiamiento durante la vigencia de los Bonos de Reestructuración.⁶²

132. Determinamos que la Resolución de Reestructuración satisface el criterio requerido por el Artículo 6.25A(e)(1)(vii) de la Ley 57-2014.

(viii) Requisito Ocho de la Resolución: Compromiso de presentar un Informe sobre los términos finales de los Bonos y los estimados de los Costos Iniciales y Recurrentes de Financiamiento.

133. El Artículo 6.25A(e)(1)(viii) de la Ley 57-2014 dispone que la Resolución de Reestructuración debe contener lo siguiente:

[U]n compromiso, ejecutable por la Comisión, de que no más tarde de diez (10) días, contados a partir de la fecha de la emisión de los Bonos de Reestructuración, la Corporación deberá radicar, o asegurar que el Manejador radique ante la Comisión, para propósitos de información únicamente, un informe detallando los términos y condiciones finales de los Bonos de Reestructuración, y estableciendo el estimado final de Costos Iniciales de Financiamiento y el estimado de los Costos Recurrentes de Financiamiento durante el término de vigencia de los Bonos de Reestructuración;

134. La Resolución de Reestructuración contiene el siguiente compromiso de la Corporación, el cual será ejecutable por la Comisión:

No más tarde de diez (10) días contados a partir de la fecha de emisión de los Bonos de Reestructuración, la Corporación radicará, o asegurará que el Manejador radique, ante la Comisión, para propósitos de información únicamente, un informe detallando los términos y condiciones finales de los Bonos de Reestructuración, y estableciendo el estimado final de los Costos Iniciales de Financiamiento y el estimado de los Costos Recurrentes de Financiamiento durante la vigencia de los Bonos de Reestructuración.⁶³

135. Este compromiso está confirmado por el testimonio del testigo de la Corporación, el Sr. Gerard Gil Olazábal. (Corp. Ex. 3.00). La Resolución de Reestructuración, según revisada, no cambió con respecto a este asunto.

⁶² Zarumba Supp. Dir., Corp. Supp. Ex. 10.00.

⁶³ Resolución de Reestructuración, Attachment 1.00, en Resolución Núm. 19(i).

136. Determinamos que la Resolución de Reestructuración satisface el criterio requerido por el Artículo 6.25A(e)(1)(viii) de la Ley 57-2014.

(ix) Requisito Nueve de la Resolución: Compromiso de proveer cualquier Contrato de Manejo sucesorio y todos los Informes del Manejador.

137. El Artículo 6.25A(e)(1)(ix) de la Ley 57-2014 dispone que la Resolución de Reestructuración debe contener lo siguiente:

[U]n compromiso de que (A) la Corporación le proveerá a la Comisión copia de cualquier Contrato de Manejo sucesorio, para propósitos de información únicamente, y (B) que la Corporación radicará, o asegurará que el Manejador radique ante la Comisión, todo informe preparado por el Manejador, incluyendo cualquier notificación de cualquier propuesta de ajuste al Cargo de Transición, en la misma fecha que dicha notificación sea presentada a la Corporación (dicho informe presentará en detalle todos los Costos Recurrentes de Financiamiento que son pagados de los Cargos de Transición de forma recurrente);

138. La Resolución de Reestructuración contiene el siguiente compromiso de la Corporación, el cual será ejecutable por la Comisión:

(A) La Corporación proveerá a la Comisión una copia de cualquier Contrato de Manejo sucesorio, para propósitos de información únicamente, y (B) la Corporación presentará, o asegurará que el Manejador radique ante la Comisión, todo informe preparado por el Manejador, incluyendo cualquier notificación de cualquier propuesta de ajuste al Cargo de Transición, en la misma fecha que dicha notificación sea presentada a la Corporación (dicho informe presentará en detalle todos los Costos Recurrentes de Financiamiento que son pagados de los Cargos de Transición de forma recurrente).⁶⁴

139. Este compromiso está confirmado por el testimonio del testigo de la Corporación, el Sr. Gerard Gil Olazábal. (Corp. Ex. 3.00). La Resolución de Reestructuración, según revisada, no cambió con respecto a este asunto.

140. Determinamos que la Resolución de Reestructuración satisface el criterio requerido por el Artículo 6.25A(e)(1)(ix) de la Ley 57-2014.

⁶⁴ Resolución de Reestructuración, Attachment 1.00, en Resolución Núm. 19(ii).

(x) **Requisito Diez de la Resolución: Compromiso de proveer cualesquiera informes que deban ser radicados por el Fiduciario de los Bonos.**

141. El Artículo 6.25A(e)(1)(x) de la Ley 57-2014 dispone que la Resolución de Reestructuración debe contener lo siguiente:

[U]n compromiso, ejecutable por la Comisión, de que cualquier informe que deba ser radicado ante la Corporación por el Fiduciario de los Bonos de Reestructuración también será radicado ante la Comisión en la misma fecha en la que dichos informes sean presentados ante la Corporación;

142. La Resolución de Reestructuración contiene el siguiente compromiso de la Corporación, el cual será ejecutable por la Comisión:

Cualesquiera informes que deban ser radicados ante la Corporación por el Fiduciario de los Bonos de Reestructuración también serán radicados ante la Comisión en la misma fecha en la que dichos informes sean presentados ante la Corporación.⁶⁵

143. Este compromiso está confirmado por el testimonio del testigo de la Corporación, el Sr. Gerard Gil Olazábal. (Corp. Ex. 3.00). La Resolución de Reestructuración, según revisada, no cambió con respecto a este asunto.

144. Determinamos que la Resolución de Reestructuración satisface el criterio requerido por el Artículo 6.25A(e)(1)(x) de la Ley 57-2014.

(xi) **Requisito Once de la Resolución: Compromiso de proveer cualesquiera informes anuales y contabilidad final.**

145. El Artículo 6.25A(e)(1)(xi) de la Ley 57-2014 dispone que la Resolución de Reestructuración debe contener lo siguiente:

[U]n compromiso, ejecutable por la Comisión, de que (A) la Corporación y el Manejador radicarán conjuntamente un informe a la Comisión, no más tarde del 1 de marzo de cada año, estableciendo, con respecto al año calendario anterior, el balance del principal de los Bonos de Reestructuración, la cantidad de dichos Bonos que fue pagada durante dicho año calendario y el remanente de los Costos Recurrentes de Financiamiento pagaderos durante dicho año calendario; y (B) luego del pago final y total de los Bonos de Reestructuración y cualquier Costo de Financiamiento, los ingresos del Cargo de Transición depositados con, o que

⁶⁵ Resolución de Reestructuración, Attachment 1.00, en Resolución Núm. 19(iii).



sean recibidos en el futuro por, el Fiduciario, serán acreditados y devueltos a los Clientes de la forma que establezca la Comisión, y la Corporación proveerá aquellos informes finales de contabilidad que sean solicitados por la Comisión.

146. La Resolución de Reestructuración contiene el siguiente compromiso de la Corporación, el cual será ejecutable por la Comisión:

(A) La Corporación y el Manejador radicarán conjuntamente un informe a la Comisión, no más tarde del 1 de marzo de cada año, estableciendo, con respecto al año calendario anterior, el balance del principal de los Bonos de Reestructuración, la cantidad de dichos Bonos que fue pagada durante dicho año calendario y el remanente de los Costos Recurrentes de Financiamiento pagaderos durante dicho año calendario; y (B) luego del pago final y total de los Bonos de Reestructuración y cualquier Costo de Financiamiento, los ingresos del Cargo de Transición depositados con, o que sean recibidos en el futuro por, el Fiduciario, serán acreditados y devueltos a los Clientes de la forma que establezca la Comisión, y la Corporación proveerá aquellos informes finales de contabilidad que sean solicitados por la Comisión.⁶⁶

147. Este compromiso está confirmado por el testimonio del testigo de la Corporación, el Sr. Gerard Gil Olazábal. (Corp. Ex. 3.00). La Resolución de Reestructuración, según revisada, no cambió con respecto a este asunto.

148. Determinamos que la Resolución de Reestructuración satisface el criterio requerido por el Artículo 6.25A(e)(1)(xi) de la Ley 57-2014.

(xii) Requisito Doce de la Resolución: Compromiso de proveer notificación de los datos o el producto de trabajo sobre cualquier ajuste a los Cargos de Transición.

149. El Artículo 6.25A(e)(1)(xii) de la Ley 57-2014 dispone que la Resolución de Reestructuración debe contener lo siguiente:

[U]n compromiso, ejecutable por la Comisión, de que toda notificación de una propuesta de ajuste al Cargo de Transición, incluyendo los datos o el producto de trabajo utilizado para realizar el cálculo del Cargo de Transición, será entregado por la Corporación o el Manejador a la Comisión con al menos treinta (30) días de antelación a la fecha de efectividad propuesta de dicho ajuste, disponiéndose que, (1) no obstante el término de treinta (30) días dispuesto en este inciso, aquella información relacionada con el Cargo de Transición inicial será provista no más tarde de tres (3) días laborables luego de la valoración o concesión de los

⁶⁶ Resolución de Reestructuración, Attachment 1.00, en Resolución Núm. 19(iv).



Bonos de Reestructuración y dichos Cargos de Transición iniciales serán efectivos en la fecha de emisión de los Bonos de Reestructuración...;

150. La Resolución de Reestructuración contiene el siguiente compromiso de la Corporación, el cual será ejecutable por la Comisión:

La Corporación entregará a la Comisión o se asegurará de que el Manejador entregue, notificación de la propuesta de ajuste al Cargo de Transición, incluyendo los datos o el producto de trabajo utilizado para realizar el cálculo del Cargo de Transición, con al menos treinta (30) días de antelación a la fecha de efectividad propuesta de dicho ajuste, disponiéndose que no obstante el término de treinta (30) días dispuesto en este inciso, aquella información relacionada con el Cargo de Transición inicial será provista no más tarde de tres (3) días laborables luego de la valoración o concesión de los Bonos de Reestructuración y dichos Cargos de Transición iniciales serán efectivos en la fecha de emisión de los Bonos de Reestructuración.⁶⁷

151. Este compromiso está confirmado por el testimonio presentado por la Corporación del testigo de la Corporación, el Sr. Gerard Gil Olazábal (Corp. Ex. 3.00). La Resolución de Reestructuración, según revisada, no cambió con respecto a este asunto.

152. Determinamos que la Resolución de Reestructuración satisface el criterio requerido por el Artículo 6.25A(e)(1)(xii) de la Ley 57-2014.

b. Artículo 6.25A(e)(2) - Cálculo del Costo de Transición

153. El Artículo 6.25A(e)(2) de la Ley 57-2014 requiere que la Resolución de Reestructuración incluya o tenga como anejo lo siguiente:

Los datos de consumo histórico de electricidad (kWh) de cada categoría de Cliente que sirve de base para las distribuciones establecidas en los sub-incisos (ii), (iii) y (vi) del inciso (e)(1), según sea aplicable, certificado por un oficial de la Autoridad.

154. El Apéndice 2 de la Resolución de Reestructuración según revisada (Corp. Supp. Ex. 10.01) describe la Metodología de Cálculo incluyendo cómo la proporción de costos será recuperada de cada categoría de cliente. La Metodología de Cálculo establece la manera en que los Costos de Financiamiento se distribuirán entre todos los clientes a base de consumo histórico de energía (kWh) "elegible". Esos datos se encuentran en el Attachment 5.00 de la Petición. La Resolución de Reestructuración, según revisada, utiliza los mismos datos de consumo histórico de energía para calcular el Cargo de Transición. El testigo de la Corporación Javier Quintana Méndez, PE (Ex. de la Corporación 2.00) certifica que los datos del consumo histórico de

⁶⁷ Resolución de Reestructuración, Attachment 1.00, en Determinación de Hecho Núm. 33 y Resolución Núm. 19(v).

energía contenidos en el Attachment 5.00 son correctos y que están basados en los expedientes de la Autoridad.

155. Determinamos que la Petición satisface el criterio requerido por el Artículo 6.25A(e)(2) de la Ley 57-2014.

c. Artículo 6.25A(e)(3) - Informe del Consultor Financiero

156. El Artículo 6.25A(e)(3) de la Ley 57-2014 requiere que la Petición incluya o tenga como anejo lo siguiente:

Un informe preparado por un consultor financiero independiente con reconocido peritaje en financiamiento de corporaciones públicas de electricidad, cuyo representante deberá testificar ante la Comisión en apoyo a dicho informe, de conformidad con el sub-inciso (9) de este inciso (e), estableciendo el consumo histórico de electricidad (kWh), las proyecciones de Costos Recurrentes de Financiamiento y los Cargos de Transición durante el término de vigencia de los Bonos de Reestructuración y cualquier otra presunción importante utilizada en el informe, y concluyendo de que dichos Cargos de Transición han sido calculados según se dispone en los sub-incisos (ii), (iii), (iv) y (v) del inciso (e)(1), según sea aplicable, y de conformidad con las presunciones que se incluyen en dicho informe, y que asegurarán el pago completo y puntual de los Bonos de Reestructuración de conformidad con sus términos y todos los demás Costos Recurrentes de Financiamiento durante el término de vigencia de los Bonos de Reestructuración.

157. Incorporado a la Petición como el Attachment 6.00 se encuentra un informe apoyado y preparado por el testigo de la Corporación, el Sr. Zarumba, un consultor financiero independiente con reconocido peritaje en financiamiento de corporaciones públicas de electricidad. Ralph Zarumba es Director en Navigant Consulting, Inc., una compañía independiente de servicios profesionales que provee servicios financieros y estratégicos a compañías, asesores legales y agencias gubernamentales alrededor del mundo, y es un experto reconocido en el financiamiento de corporaciones públicas de electricidad. (Ex. de la Corporación 6.00). El Sr. Zarumba ha servido personalmente como consultor de compañías de servicio eléctrico públicas y privadas en los Estados Unidos (incluyendo Puerto Rico), Canadá y Europa. El informe original de Navigant establece las presunciones materiales, el consumo histórico de energía (kWh), las determinaciones a base de cada contrato de servicio y sobre medición neta, una proyección de los Costos Recurrentes de Financiamiento y del Cargo de Transición durante la vigencia de los Bonos y una conclusión de que dichos Cargos de Transición cumplen con los requisitos de la Ley. Basándose en los asuntos y preocupaciones planteadas por la Comisión y los interventores, la Corporación propuso una Metodología de Cálculo revisada que: (1) calcula un Cargo de Transición uniforme para los todos los Clientes (Residenciales, No-Residenciales y Gubernamentales) sobre la base de su consumo histórico de energía (kWh) "elegible" (eliminando así el uso un cargo por acuerdo de servicio para los Clientes Residenciales); (2) impone un Cargo de Transición solamente sobre el consumo neto de los Clientes de Medición Neta con Derecho Adquirido ("grandfathered") que cumplan con los

JHRM
ACC
A1



requisitos del Artículo 29 de la Ley 4-2016 y un Cargo de Transición a los Clientes de Vivienda Pública por Bloque Fijo solamente sobre su consumo en kWh en exceso del bloque de electricidad permitido al Cliente bajo el Artículo 3.9(b) de la Ley 22-2016.⁶⁸ A base de estas nuevas determinaciones de la Corporación, la Corporación presentó una versión revisada del Informe de Navigant que contiene la conclusión de que esa Metodología de Cálculo, según revisada, cumple con los requisitos de la Ley 4-2016.⁶⁹

158. Determinamos que la Petición satisface el criterio requerido por el Artículo 6.25A(e)(3) de la Ley 57-2014.

d. Artículo 6.25A(e)(4) - Costos de Financiamiento

159. El Artículo 6.25A(e)(4) de la Ley 57-2014 requiere que la Petición incluya o tenga como anejo lo siguiente:

Un desglose de los estimados de (i) el Costo Inicial de Financiamiento relacionado con la emisión de los Bonos de Reestructuración, y (ii) el estimado del Costo Recurrente de Financiamiento a ser incurrido durante el término de vigencia de los Bonos de Reestructuración, junto con cualquier estimado de los Cargos de Transición resultantes, y la proporción estimada del total de Cargos de Transición al total de cargos a los Clientes.

160. La Corporación ha presentado testimonio del testigo de la Corporación, el Sr. Michael Mace (Corp. Ex. 4.00), que apoya, y los Attachments 2.00 - 2.04, que establecen un desglose de los estimados del Costo Inicial de Financiamiento relacionado con la emisión de los Bonos, el estimado del Costo Recurrente de Financiamiento en que se incurrirá durante el término de vigencia de los Bonos, y el Cargo de Transición. El testigo de la Corporación Ralph Zarumba (Corp. Ex. 6.00) sustenta el Attachment 3.02 que establece la proporción estimada del total de Cargos de Transición al total de cargos a los Clientes.

161. Determinamos que la Petición satisface el criterio requerido por el Artículo 6.25A(e)(4) de la Ley 57-2014. La Resolución de Reestructuración, según revisada, no cambió con respecto a este asunto.

⁶⁸ Véase Resolución de Reestructuración, Appendix 2 (Corp. Supp. Ex. 10.01).

⁶⁹ Corp. Supp. Ex. 11.01.



e. Artículo 6.25A(e)(5) - Parámetros de Ahorros

162. El Artículo 6.25A(e)(5) de la Ley 57-2014 requiere que la Petición incluya o tenga como anejo lo siguiente:

Un ejercicio demostrando que la transacción propuesta se anticipa que cumplirá con los parámetros de ahorros establecidos en el Artículo 35 y el Capítulo IV de la Ley para la Revitalización de la Autoridad de Energía Eléctrica.

163. El Attachment 3.01 de la Petición demuestra que la transacción propuesta se anticipa cumplirá con los parámetros de ahorros establecidos en el Artículo 35 y el Capítulo IV de la Ley 4-2016. Este Attachment muestra el cálculo de los ahorros esperados en valor presente neto a base de los pagos calendarizados sobre los Bonos, los Costos Recurrentes de Financiamiento esperados y el calendario de manejo de la deuda sobre los bonos originales de la Autoridad que serán intercambiados. El testimonio presentado por la Corporación del testigo de la Corporación, el Sr. Michael Mace (Corp. Ex. 4.00) discute los parámetros de ahorros y cómo la transacción propuesta satisface estos parámetros.

164. Determinamos que la Petición satisface el criterio requerido por el Artículo 6.25A(e)(5) de la Ley 57-2014.

f. Artículo 6.25A(e)(6) - Costos del Manejador⁷⁰

165. El Artículo 6.25A(e)(6) de la Ley 57-2014 requiere que la Petición incluya o tenga como anejo lo siguiente:

Una determinación fundamentada, de que los costos de manejo propuestos, a ser recuperados por la Autoridad como Manejador, serán suficientes para compensar a la Autoridad por los costos incrementales razonables asociados con las funciones de manejador, incluyendo copia del propuesto Contrato de Manejo.

166. Un borrador del Contrato de Manejo inicial se incluye con la Resolución de Reestructuración (Attachment 1.00) como su Appendix 4. La Corporación ha presentado el testimonio del testigo de la Corporación Dan Stathos (Ex. de la Corporación 5.00), quien identifica, explica y fundamenta cuáles son las operaciones que la Autoridad debe llevar a cabo para ejercer sus deberes como Manejador inicial y los costos incrementales en los que incurrirá la Autoridad para ello. Éste afirma, además, que los pagos propuestos a la Autoridad al amparo del Contrato de Manejo inicial son suficientes para recompensar a la Autoridad por los costos incrementales razonables de ejercer esas funciones de manejo.

167. Determinamos que la Petición satisface el criterio requerido por el Artículo 6.25A(e)(6) de la Ley 57-2014.

⁷⁰ La Comisión comenta sobre los costos del Manejador en las Partes III.A y III.B.



g. Artículo 6.25A(e)(7) - Proyecciones y Pruebas de Resistencia

168. El Artículo 6.25A(e)(7) de la Ley 57-2014 requiere que la Petición incluya o tenga como anejo lo siguiente:

Todas las proyecciones y escenarios de pruebas de resistencia provistos por la Autoridad o la Corporación a las agencias acreditadoras relacionados a los Cargos de Transición;

169. Incorporados a la Petición como el Attachment 4.00 se encuentran todas las proyecciones y escenarios de pruebas de resistencia provistas por la Corporación a las casas acreditadoras relacionados con el Cargo de Transición. Esos escenarios son descritos por el testigo de la Corporación, el Sr. Michael Mace (Corp. Ex. 4.00). La Corporación ha presentado testimonio del testigo de la Corporación Javier Quintana Méndez, PE (Ex. de la Corporación 2.00), quien confirma que la Autoridad no ha creado ni provisto a las casas acreditadoras proyecciones ni escenarios de pruebas de resistencia adicionales.⁷¹

170. Determinamos que la Petición satisface el criterio requerido por el Artículo 6.25A(e)(7) de la Ley 57-2014.

h. Artículo 6.25A(e)(8) - Otros Fundamentos Documentales y Estimados

171. El Artículo 6.25A(e)(8) de la Ley 57-2014 enumera información que debe ser incluida con o anejada a la Petición, en la medida en que no haya sido incluida. Éste requiere:

i) *documentos en apoyo a, y estimados no vinculantes de:*

- (1) *pagos de intereses y principal de los Bonos de Reestructuración y las fechas de dichos pagos;*
- (2) *requisito de cobertura de servicio a la deuda, si alguno,*
- (3) *gastos de emisión (incluyendo honorarios legales, comisiones de colocación, costos de cancelación, costos de manejo, y cualesquiera otros costos y gastos);*
- (4) *cualquier pago hecho a los Estados Unidos de América para preservar o para proteger la exención contributiva de las obligaciones de deuda pendientes de pago de la Autoridad o de los Bonos de Reestructuración;*
- (5) *los depósitos a cuentas (incluyendo las cantidades depositadas con respecto al interés capitalizado, fondo o cuenta de reserva*

⁷¹ La Comisión comenta sobre la prueba de resistencia presentada en la Parte III.E.



del servicio a la deuda, fondo o cuenta de reserva de gastos operacionales y depósitos al Fondo de Autoseguro de la Autoridad); y

- (6) cualquier costo no incluido en los sub-incisos anteriores, relacionados a la obtención de la Orden de Reestructuración, a la protección del estatus de la Propiedad de Reestructuración, al cobro de los Cargos de Transición, y los costos de administración; y*
- ii) una identificación de los costos no recurrentes (“one-time costs”) (a diferencia de los costos recurrentes), y una explicación de cómo dichos costos no recurrentes serán incluidos en el Cargo de Transición (por ejemplo, amortización v. recobro en un solo pago “one-time recovery”).*

172. La Corporación ha presentado testimonio en relación con el Artículo 6.25A(e)(8), según se resume en el Anejo B.

173. Determinamos que la Petición satisface el criterio requerido por el Artículo 6.25A(e)(8) de la Ley 57-2014.

i. Artículo 6.25(e)(9) - Testimonio escrito

174. El Artículo 6.25A(e)(9) requiere que la Petición incluya o tenga como anejo lo siguiente:

Testimonio por escrito, apoyado en declaraciones juradas (las cuales deberán incluir anejos y la petición, o cualquier otro material presentado junto a éstas), de uno o más empleados de la Corporación, o de la Autoridad, o de cualquier agente o consultor de la Corporación o de la Autoridad, acreditando las conclusiones de hecho en la petición y las determinaciones que se requieren sean realizadas en los materiales que deben ser presentados junto a la petición. Dicho testimonio deberá:

- i) describir el Mecanismo de Ajuste y la metodología para su cálculo; y describir cada Costo Inicial de Financiamiento y los Costos Recurrentes de Financiamiento que se estima serán incurridos;*
- ii) presentar un estimado, junto a la correspondiente explicación, de cómo el Cargo de Transición cambiará durante la vigencia del Cargo de Transición;*
- iii) describir el estimado de la proporción entre el Cargo de Transición total y el total de cargos a los Clientes;*
- iv) comparar el servicio a la deuda y otros Costos Recurrentes de Financiamiento asociados a los Bonos de Reestructuración, con el*

JHRM
sec
MI

servicio a la deuda y otros Costos Recurrentes de Financiamiento de la deuda pendiente de pago por parte de la Autoridad, a ser financiados mediante los Bonos de Reestructuración; y

- v) *explicar las proyecciones y los escenarios de pruebas de resistencia provistas por la Autoridad o la Corporación a las agencias acreditadoras en relación al Cargo de Transición.*

175. Presentados con la Petición se encuentran testimonios escritos, con Affidavits que los confirman, de empleados, agentes y consultores de la Corporación o de la Autoridad que incorporan anejos correspondientes a la Petición y otros materiales radicados con la Petición, dan fe de las declaraciones de hechos expresadas en la Petición y de las determinaciones que se requiere realizar en los materiales radicados con la Petición, y presentan, describen, comparan y explican las materias identificadas. La tabla del Anejo C identifica las principales localizaciones donde se encuentran los requisitos enumerados en el Artículo 6.25A(e)(9)(i)-(v).

176. Determinamos que la Petición satisface el criterio requerido por el Artículo 6.25A(e)(9) de la Ley 57-2014.

j. Artículo 6.25A(e)(10) - Anejos y Otros Documentos

177. El Artículo 6.25A(e)(10) de la Ley 57-2014 dispone que:

No será necesario que el borrador de la Resolución de Reestructuración presentada ante la Comisión contenga modelos de cualquier otro documento financiero a los cuales se haga referencia en la Resolución, excepto el modelo propuesto para el Contrato de Manejo y cualquier otro documento en apoyo a la información requerida de conformidad con este Artículo 6.25A, según sea requerido por la Comisión dentro del término de cinco (5) días de presentada la petición. La Comisión no podrá, mediante reglamento o de cualquier otra forma, requerir materiales o información adicional a ser sometida como parte de la petición.

178. Incorporado a la Petición se encuentra un borrador del Contrato de Manejo inicial (Appendix 4 del Attachment 1.00). La Corporación ha presentado el testimonio del testigo de la Corporación, el Sr. Gerard Gil-Olazábal sobre que la Corporación se compromete a proveer a la Comisión copia del Contrato de Manejo inicial que haya sido otorgado cuando ésta esté disponible.⁷² La Corporación se ha comprometido a proveer puntualmente cualesquiera otros documentos e información requeridos al amparo del Artículo 6.25A que sean debidamente solicitados por la Comisión dentro de los cinco (5) días siguientes a la presentación de la Petición.

⁷² Corp. Ex. 3.00 (Gil Olazábal).

179. Determinamos que la Petición satisface el criterio requerido por el Artículo 6.25A(e)(10) de la Ley 57-2014.

7. Los Costos Iniciales de Financiamiento y los Costos Recurrentes de Financiamiento que se propone recuperar del rendimiento de los Bonos o los Ingresos del Cargo de Transición son consistentes con el Artículo 6.25A de la Ley 57-2014 y el Capítulo IV de la Ley 4-2016.

180. Los requisitos del Artículo 6.25A(e) de la Ley 57-2014, relacionados con el contenido de la Petición y de la Resolución de Reestructuración, se describen previamente en esta Orden de Reestructuración.

181. La Corporación ha presentado el testimonio del testigo de la Corporación Michael Mace, especificando por categoría de costos en el Attachment 2.01 los Costos Iniciales de Financiamiento y los Costos Recurrentes de Financiamiento. Mace testificó que la Corporación y sus asesores ejercieron la debida diligencia (“due diligence”) al realizar dichos estimados, y que la Corporación actualizará los costos reales conforme al compromiso de la Corporación al amparo del Artículo 6.25A(e)(1)(viii).

182. La Corporación ha presentado además el testimonio del testigo de la Corporación Mace, detallando los Costos Iniciales de Financiamiento y los Costos Recurrentes de Financiamiento.

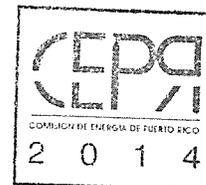
183. Mace testificó que los Costos Iniciales de Financiamiento que se propone recuperar del rendimiento de los Bonos o de los Ingresos del Cargo de Transición son consistentes con el Artículo 6.25A de la Ley 57-2014 y el Capítulo IV de la Ley 4-2016, de conformidad con los requisitos del Artículo 6.25A(b).

184. Determinamos que los Costos Iniciales de Financiamiento y los Costos Recurrentes de Financiamiento propuestos a ser recuperados de los ingresos del Cargo de Transición son consistentes con el Artículo 6.25A de la Ley 57-2014 y el Capítulo IV de la Ley 4-2016, de conformidad con los requisitos del Artículo 6.25A(b) de la Ley 57-2014.

8. El Artículo 6.25A(b)(3) de la Ley 57-2014 requiere que los costos de manejo que se propone recuperar la Autoridad en su función de Manejador inicial son necesarios, razonables y suficientes para recompensar a la Autoridad por los costos incrementales de ejercer sus funciones como Manejador.

185. Los requisitos del Artículo 6.25A(e), relacionados con el contenido de la Petición y de la Resolución de Reestructuración se describen arriba.

186. La Corporación ha presentado el testimonio del testigo de la Corporación Gil-Olazábal sobre que los costos de manejo que se propone recuperar la Autoridad en su función de Manejador son suficientes para recompensar a la Autoridad por los costos incrementales de ejercer las funciones de manejo según establecidas en el Contrato de Manejo propuesto.



187. La Corporación también ha presentado testimonio del testigo de la Corporación Stathos sobre que los costos de manejo que se propone recuperar la Autoridad en su función de Manejador inicial son necesarios, razonables y suficientes para recompensar a la Autoridad por los costos incrementales de ejercer sus funciones como Manejador.

188. Determinamos que los costos de manejo que se propone recuperar la Autoridad en su función de Manejador inicial son necesarios, razonables y suficientes para recompensar a la Autoridad por los costos incrementales de ejercer sus funciones como Manejador, de conformidad con el Artículo 6.25A(b)(3) de la Ley 57-2014. En la Parte III.B de esta Orden de Reestructuración describimos nuestras expectativas en relación al desempeño de la Autoridad como Manejador, junto con su obligación de devolverle a los clientes cualquier exceso generado por dichos servicios.

F. Conclusiones de Derecho

189. Jurisdicción y Autoridad. La Comisión tiene jurisdicción y autoridad para adoptar esta orden de conformidad con el Artículo 6.25A de la Ley 57-2014 y el Capítulo VI de la Ley 4-2016.

190. Petición. Mediante Resolución y Orden del 13 de abril de 2016, la Comisión determinó que la a Petición estaba completa de conformidad con el Artículo 6.25A de la Ley 57-2014.

191. Determinaciones requeridas por el Artículo 6.25A(b). Determinamos que:

- a. las disposiciones de la Resolución de Reestructuración, según revisada en respuesta a la 5.^a Solicitud de Clarificación de la Comisión mediante la Resolución y Orden del 31 de mayo de 2016 (la "5.^a Solicitud de Aclaración") y la 6.^a Solicitud de Clarificación emitida mediante Resolución y Orden del 9 de junio de 2016 (Corp. Supp. Ex. 10.01), incluyendo la Metodología de Cálculo relacionada con los Bonos son consistentes con los criterios establecidos en el Artículo 6.25A(d) de la Ley 57-2014 y son suficientes y proveen protección adecuada para el pago completo y puntual de los Bonos, de conformidad con sus términos, y otros Costos Recurrentes de Financiamiento;
- b. los Costos Iniciales de Financiamiento y los Costos Recurrentes de Financiamiento que se propone recuperar del rendimiento de los Bonos o de los Ingresos del Cargo de Transición son consistentes con el Artículo 6.25A de la Ley 57-2014 y el Capítulo IV de la Ley 4-2016; y que
- c. los costos de manejo que se propone recuperar la Autoridad en su función como el Manejador inicial son necesarios, razonables y suficientes para recompensar a la Autoridad por los costos incrementales de ejercer sus funciones como el Manejador inicial.

192. Revisión por la Comisión de los Cálculos de los Cargos de Transición. La Comisión reconoce que, al tenor del Artículo 34 de la Ley 4-2016 y la cláusula (e)(xiii) del Artículo 6.25A de la Ley 57-2014, la revisión por la Comisión de los Cargos de Transición iniciales o de cualquier ajuste a los Cargos de Transición se limitará a verificar la precisión matemática del cálculo de los Cargos de Transición iniciales o de cualquier ajuste subsiguiente de los Cargos de Transición que resulten de la aplicación del Mecanismo de Ajuste (según sea el caso). Según se dispone en la cláusula (f)(5) del Artículo 6.25A, salvo por la verificación de la precisión matemática según se describe en la oración anterior, nada en el Capítulo IV de la Ley 4-2016 autoriza a la Comisión a aprobar, modificar o alterar cualquier Cargo de Transición, o aprobar, reducir o alterar cualquier Costo Inicial de Financiamiento o Costo Recurrente de Financiamiento o interferir con el pago de éstos.

193. Reemplazo del Manejador. Al tenor del inciso (g) del Artículo 6.25A de la Ley 57-2014, la Comisión está autorizada a instruir a la Corporación a reemplazar a la Autoridad como el Manejador, *motu proprio*, de conformidad con una orden basada en evidencia sustancial o a solicitud del Fiduciario o de los Bonistas, si la Autoridad incumpliera con sus obligaciones al amparo del Contrato de Manejo, siempre y cuando el nombramiento de dicho Manejador sustituto cumpla con los requisitos y otras condiciones del Contrato de Manejo.⁷³ Ninguna acción de la Comisión en este sentido menoscabará los derechos del Fiduciario, los Bonistas o de cualquier proveedor de garantía o mejora crediticia (“credit enhancer”) de reemplazar al Manejador al amparo de los términos de cualquier contrato de fideicomiso o de cualquier otro documento de financiamiento relacionado con los Bonos.

194. Compromisos ejecutables. Esta Orden de Reestructuración y el Artículo 6.25A de la Ley 57-2014, en conjunto, establecen todos los compromisos de la Corporación que son ejecutables contra la Corporación mediante acción judicial por la Comisión al amparo del Artículo 6.25A de la Ley 57-2014, según enmendada.

195. Los Cargos de Transición son Obligatorios, Inevitables y aplicables a todos los Clientes. Según se dispone en el Artículo 35(i) de la Ley 4-2016, mientras los Bonos estén vigentes y los Costos de Reestructuración Aprobados (incluyendo cualesquiera pagos que sean exigibles o cuya exigibilidad esté pendiente al amparo de un Contrato Accesorio) no hayan sido pagados en su totalidad, los Cargos de Transición autorizados e impuestos por la Ley 4-2016 serán obligatorios, inevitables, y aplicarán a todos los Clientes, con la salvedad de que cierto consumo de los Clientes de Medición Neta con Derecho Adquirido y de los Clientes de Vivienda Pública por Bloque Fijo estarán exentos del Cargo de Transición, en la medida en que se dispone en esta Orden.

196. Significado de "Inevitable". Según se dispone en el Artículo 31(19) de la Ley 4-2016, "Inevitable" significa que los Cargos de Transición serán pagados por todos los Clientes, aun si el Cliente decide comprar electricidad en todo o en parte de un proveedor de electricidad

⁷³ Véase, no obstante, la Parte III(B)(5), donde la Comisión expresa su rechazo del argumento de la Corporación de que la designación de un Manejador Sucesorio está sujeta al consentimiento previo de los bonistas o de su Fiduciario.

alternativo u obtener electricidad de una fuente de generación "detrás del contador" ("behind the meter"), con la salvedad de que cierto consumo de los Clientes de Medición Neta con Derecho Adquirido y de los Clientes de Vivienda Pública por Bloque Fijo estarán exentos del Cargo de Transición, en la medida en que se dispone en esta Orden.

197. Pagos parciales distribuidos a prorrata. Según se dispone en el Artículo 35(k)(1) de la Ley 4-2016, en la medida en que cualquier Cliente haga un pago parcial de una factura que contenga un Cargo de Transición junto con cualquier otro cargo, dicho pago se distribuirá a prorrata entre los Cargos de Transición y los demás cargos.

198. Obligaciones de los Sucesores y los Cesionarios. Según se dispone en el Artículo 35(l) de la Ley 4-2016, la Autoridad o cualquier sucesor o cesionario de la Autoridad o cualquier otra Persona con cualquier control operacional de cualquier porción de los Activos del Sistema Eléctrico, ya sea como dueño, arrendatario, concesionario o de otra manera y cualquier Manejador sucesorio, estarán obligados por los requisitos de la Ley 4-2016 y de esta Orden de Reestructuración y ejercerán y satisfarán todas las obligaciones que les sean impuestas en virtud de ellas en la misma manera y en la misma medida en que lo estuvo su predecesor, incluyendo la obligación de facturar, ajustar y hacer cumplir con el pago de los Cargos de Transición.

199. No limitación, alteración, reducción, menoscabo, posposición o terminación de derechos. Según se dispone en el Artículo 41 de la Ley 4-2016, el Estado Libre Asociado de Puerto Rico ha convenido, prometido y acordado con los tenedores de cualesquiera "Bonos de Reestructuración", incluyendo los Bonos, emitidos al amparo de la Ley 4-2016 y con aquellas Personas que otorguen otros contratos con la Corporación, de conformidad con las disposiciones de la Ley 4-2016, que luego de la emisión de cualesquiera "Bonos de Reestructuración", incluyendo los Bonos, ni el Estado Libre Asociado de Puerto Rico ni ninguna de sus agencias, corporaciones públicas, municipios o instrumentalidades (incluyendo la Comisión) tomará o permitirá acción alguna para limitar, alterar, reducir, menoscabar, posponer o terminar los derechos conferidos en cualquier Resolución de Reestructuración, incluyendo aquellos relacionados con los Cargos de Transición y el correspondiente Mecanismo de Ajuste, según éstos puedan ser ajustados de tiempo en tiempo de conformidad con la Resolución de Reestructuración en una manera que menoscabe los derechos o remedios de la Corporación o de los tenedores de cualesquiera "Bonos de Reestructuración", incluyendo los Bonos, partes otorgantes de cualquier Contrato Accesorio o cualquier Entidad de Financiamiento o la garantía ("security") para los "Bonos de Reestructuración", incluyendo los Bonos, o los Contratos Accesorios, o que menoscabe la Propiedad de Reestructuración o la facturación y recaudo de los Ingresos del Cargo de Transición. La cantidad de los ingresos que surjan con respecto a la Propiedad de Reestructuración tampoco estará sujeta de manera alguna a la limitación, alteración, reducción, menoscabo, posposición o terminación por el Estado Libre Asociado o alguna de sus agencias, corporaciones públicas, municipios o instrumentalidades, salvo según lo contemplado por el Mecanismo de Ajuste. Según se dispone en el Artículo 41 de la Ley 4-2016, la Corporación está autorizada e instruida como agente del Estado Libre Asociado de Puerto Rico para incluir este convenio como un acuerdo del Estado Libre Asociado en los Bonos y en cualquier otro contrato con los Bonistas. La Comisión reconoce que los convenios del Estado Libre Asociado, según establecidos por completo en el Artículo 41 de la Ley 4-2016, son vinculantes.

THRM
SC
M



200. Ahorros. La Corporación ha demostrado que se anticipa que la transacción de Bonos propuesta satisfaga los parámetros de ahorros establecidos en el Artículo 35 de la Ley 4-2016 (los "Parámetros de Ahorros").

201. Obligaciones de la Corporación y de la Autoridad al amparo del Contrato de Manejo. De conformidad con el inciso (g) del Artículo 6.25A de la Ley 57-2014, la Comisión se asegurará de que la Corporación y la Autoridad ejerzan sus respectivas obligaciones al amparo del Contrato de Manejo, incluyendo las obligaciones de cobrar todos los cargos por mora y los impagos con cuidado y diligencia.

202. Documentos Básicos. De conformidad con el Artículo 6.25A(e)(10) de la Ley 57-2014, la Comisión no ha revisado ni aprobado y no revisará ni aprobará algún Documento Básico o cualquier otro documento de financiamiento otorgado en relación con la emisión de los Bonos, con la salvedad de que ningún cambio en la remuneración pagadera a la Autoridad como el Manejador inicial al amparo del Contrato de Manejo podrá hacerse sin la aprobación de la Comisión.

203. Las proyecciones, estimados y cálculos no son vinculantes. De conformidad con el Artículo 6.25A(e)(8)(i), las proyecciones, estimados o cálculos provistos en la Petición o incluidos en cualquier documento auxiliar de dicha Petición no serán vinculantes en caso alguno, y el hecho de que no se materialice cualquier proyección o estimado no afectará la Resolución de Reestructuración ni la Orden de Reestructuración.

204. Medición neta. El Artículo 4 de la Ley 114-2007, según enmendada, es consistente con, y no limita, la habilidad de imponer Cargos de Transición a los Clientes de medición neta o generación distribuida, aparte de, en la medida dispuesta en esta Orden, los Clientes de Medición Neta con Derecho Adquirido, según propuesto en la Petición.

G. Órdenes formales de aprobación

205. Aprobación requerida por el Artículo 6.25A(b). Aprobamos la solicitud de la Petición de las aprobaciones requeridas por el Artículo 6.25A(b); específicamente,

- a. que las cláusulas de la Resolución de Reestructuración, incluyendo la metodología para el cálculo de los Cargos de Transición y el Mecanismo de Ajuste relacionados a los Bonos de Reestructuración, son consistentes con los criterios dispuestos en el sub-inciso (d) del Artículo 6.25A de la Ley 57-2014, y son suficientes y proveen la protección adecuada para el pago completo y puntual de los Bonos de Reestructuración, de conformidad con sus términos y otros Costos Recurrentes de Financiamiento;
- b. que los Costos Iniciales de Financiamiento y los Costos Recurrentes de Financiamiento propuestos, a ser recuperados de los ingresos de los Bonos de Reestructuración o de los ingresos del Cargo de Transición son consistentes con el Artículo 6.25A de la Ley 57-2014 y el Capítulo IV de la Ley 4-2016; y

- c. que los costos de servicio propuestos, a ser recuperados por la Autoridad en su rol de Manejador (“*Servicer*”) inicial son necesarios, razonables y suficientes para compensar a la Autoridad por los costos incrementales de ejecutar sus funciones como Manejador, según se discuten en detalle a continuación.

206. Aprobación de la Metodología de Cálculo y el Mecanismo de Ajuste. Aprobamos la Metodología de Cálculo y el Mecanismo de Ajuste según revisados como respuesta a la 5.^a Solicitud de Clarificación de la Comisión mediante la Resolución y Orden del 31 de mayo de 2016 (la “5.^a Solicitud de Clarificación”)⁷⁴. La revisión por la Comisión del Cargo de Transición inicial o de cualquier ajuste al Cargo de Transición se limitará a verificar la precisión matemática del cálculo del Cargo de Transición inicial o de del Cargo de Transición subsiguientes que resulten de la aplicación del Mecanismo de Ajuste (según sea el caso). Si la Comisión tuviere motivo para creer que hay un error matemático en el cálculo del Cargo de Transición, antes de emitir una orden requiriendo a la Corporación corregir dicho error, la Comisión, en la medida en que lo considere práctico, proveerá un hallazgo preliminar al Manejador y al Agente de Cálculo. Cualquier ajuste para corregir un error matemático, si fuere ordenado por la Comisión, será realizado por la Corporación (o el Manejador a nombre de ésta) no más tarde de la próxima aplicación sucesiva del Mecanismo de Ajuste en la que fuere posible implantar de manera práctica dicho ajuste. Bajo ninguna circunstancia las indagaciones de la Comisión sobre cualquier error matemático o la implantación de una orden de la Comisión para corregir cualquier error matemático resultarán en el retraso de la implantación de un ajuste al Cargo de Transición de la fecha de efectividad dispuesta en la Carta de Ajuste de Actualización.

207. Depositario; Agente de Cálculo. La Comisión reconoce que la Corporación, o su Fiduciario, según y en la medida en que se disponga en el Contrato de Fideicomiso, podrán reemplazar al Depositario o al Agente de Cálculo sin necesidad de aprobación por la Comisión.

208. Cargo de manejo inicial. La Comisión aprueba el cargo de manejo inicial anual pagadero a la Autoridad, por la cantidad de cero punto cero cinco por ciento (0.05%) de la cantidad inicial principal de los Bonos, sujeto a ajustes anuales según descritos en la Petición, siempre y cuando todo el excedente del cargo de manejo por encima del costo de manejo de la Autoridad será acreditado por la Autoridad a los clientes cuando la Autoridad establezca su requisito de ingresos.⁷⁵

209. Manejador sucesorio. En caso de que un Manejador sucesorio deba ser nombrado por la Corporación, o por el Fiduciario a nombre de los Bonistas de conformidad con los términos y condiciones del Contrato de Manejo, el Contrato de Fideicomiso o cualquier Contrato Accesorio, el cargo anual de un Manejador sucesorio no podrá exceder el uno por ciento (1%) de la cantidad principal inicial de los Bonos; con la salvedad, no obstante, de que este párrafo no se interpretará en el sentido de que la Comisión considere que un cargo de uno por ciento (1%) sea razonable; y con la salvedad, más aún, de que la Corporación deberá escoger cualquier

⁷⁴ Según revisados, además, como respuesta a la 6.^a Solicitud de Clarificación de la Comisión emitida mediante Resolución y Orden del 9 de mayo de 2016.

⁷⁵ Las preocupaciones de la Comisión sobre este párrafo se discuten en la Parte III.B.3, más adelante.

Manejador sucesorio, en una forma consistente con las expectativas dispuestas en esta Orden de Reestructuración. Cualquier cargo en exceso de dicha cantidad de uno por ciento (1%) estará sujeto a su aprobación previa por la Comisión. La Comisión revisará de manera expedita cualquier solicitud para tal ajuste.

210. Resolución de Reestructuración. La Resolución de Reestructuración podrá ser enmendada por la Corporación antes de la emisión de cualesquiera Bonos; con la salvedad, no obstante, de que ninguna enmienda a tales fines podrá alterar de manera material alguna la metodología de cálculo para el Cargo de Transición inicial o el Mecanismo de Ajuste, o disminuir de manera alguna los poderes y derechos de la Comisión al amparo de esta Orden, o alterar el cargo del Manejador inicial o aumentar el cargo máximo de cualquier Manejador sucesorio de las cantidades indicadas en esta Orden. La Corporación presentará ante la Comisión una copia final de la Resolución de Reestructuración, marcada para mostrar los cambios realizados a la Resolución de Reestructuración propuesta presentada ante esta Comisión al mismo tiempo en que la Corporación presente dicha Resolución ante su Junta para su aprobación, y en cualquier caso no menos de dos (2) días laborables antes de su aprobación por la Junta de la Corporación.

211. Entrega de la información sobre el Cargo de Transición Inicial. De conformidad con el Artículo 34 de la Ley 4-2016, la Comisión **ORDENA** a la Corporación entregar a la Comisión, o asegurar que el Manejador entregue a la Comisión, no más tarde de tres (3) días laborables luego de la fijación del precio o la concesión de los Bonos de Reestructuración, la información relacionada con el Cargo de Transición inicial descrita en dicho Artículo, disponiéndose que dicho Cargo de Transición inicial será efectivo en la fecha de emisión de los Bonos.

212. Vigencia. Esta Orden entrará en vigor a partir del momento de su aprobación, será irrevocable y no estará sujeta a revisión o enmienda posterior por la Comisión.

III. **COMENTARIOS DE LA COMISIÓN EN TORNO A ASPECTOS ESPECÍFICOS DE LA PETICIÓN**

A. **Las relaciones y compromisos de la Corporación y su habilidad de cumplir con éstos**

213. El Cargo de Transición será impuesto y administrado por la Corporación, actuando a nombre de los Bonistas Participantes. En esta sección atendemos estos asuntos relacionados con la Corporación: su capacidad para ejercer sus funciones, su relación con la Autoridad y su habilidad para cumplir con sus compromisos.

1. **La disposición para actuar de la Comisión**

214. Las responsabilidades de la Corporación son sustanciales. A lo largo de veinticinco (25) años, debe calcular e imponer cientos de millones de dólares en pagos por concepto del Cargo de Transición, y debe cobrar el Cargo de Transición a los clientes de la Autoridad. Debe



pagar esos fondos a los Bonistas Participantes de acuerdo con los itinerarios de pago dictados por múltiples acuerdos. Cuando tenga fondos en exceso, deberá colocar esos fondos prudentemente en cuentas que generen intereses. Cuando tenga fondos insuficientes deberá procurar adelantos de la Autoridad, y luego repagar a la Autoridad puntualmente. Deberá emplear los servicios de contratistas, negociar sus tarifas y supervisar su desempeño. Deberá evaluar continuamente el desempeño de la Autoridad como Manejadora y reemplazarla si fuere necesario.

215. A pesar de las numerosas responsabilidades, la Corporación no tiene la intención de realizar dichas funciones a través de empleados contratados por la Corporación. Para las funciones de manejo de la Propiedad de Reestructuración y los Bonos de Reestructuración, la Corporación contratará a la Autoridad a través de un Acuerdo de Manejo (según discutido en la Parte III.B). Para las demás funciones y obligaciones, la Corporación anticipa contratar con una entidad pública o privada (el, “Administrador”). El Sr. Mace ha estimado el costo anual de los servicios del Administrador en \$400,000.00. En la medida en que sea necesario, el Administrador (o la Corporación) otorgarán contratos con terceros para suplementar cualquier función. La Comisión espera que la Corporación no incurrirá en costos innecesarios o imprudentes y fiscalizará y publicará dichos costos de conformidad con sus facultades investigativas, de conformidad con el Artículo 6.25A(j) de la Ley 57-2014.

216. El Sr. Gil-Olazábal, Secretario de la Corporación, reconoció que la Corporación no tendrá empleados o presencia física, y que se comportará como un conducto (“conduit”). No obstante, dicha realidad no afecta el hecho de que la Corporación tendrá obligaciones contractuales con los Bonistas, asesores y consultores; y obligaciones legales y estatutarias ante la Comisión. Es la responsabilidad de la Comisión utilizar sus poderes investigativos para determinar si la Corporación se encuentra en cumplimiento con dichas obligaciones, e informar a la Legislatura en cuanto al desempeño de la Corporación, de conformidad con el Artículo 6.25A(j) de la Ley 57-2014, que dispone:

El 15 de abril de cada año, comenzando en el año 2017, la Comisión presentará ante la Asamblea Legislativa un informe en el que evaluará si la Autoridad y la Corporación han cumplido con sus respectivas obligaciones al amparo de este Artículo 6.25A. La Comisión tendrá poderes de investigación para llevar a cabo su obligación de verificar el cumplimiento de la Corporación y de la Autoridad con las referidas obligaciones durante el año calendario anterior.

217. En la fecha de esta Orden de Reestructuración, la Corporación no ha nombrado a un Administrador ni ha definido cuales serán las responsabilidades del Administrador. Consecuentemente, la Comisión está preocupada en torno a la capacidad de la Corporación para llevar a cabo sus responsabilidades. Cuando la Comisión lleve a cabo las investigaciones conforme al Artículo 6.25A(j), debe haber una persona con la capacidad y la información necesaria para responder a las solicitudes de documentos de la Comisión, o de entrevistas con los oficiales, empleados o consultores de la Corporación. La Comisión, por lo tanto, requerirá que la Corporación (a) provea a la Comisión copia del Contrato de Administración oportunamente luego de su otorgación; (b) identifique aquellos empleados del Administrador (o tercero) quienes estarán a cargo de responder a dichas solicitudes de la Comisión; (c) incluirá en cualquier

JHM
See
H/



Contrato de Administración, o con cualquier otro tercero, una cláusula requiriendo la cooperación de éstos con la Comisión como parte de cualquier investigación conforme al Artículo 6.25A(j); y (d) provea a la Comisión, en o antes del 31 de enero de cada año, una listado con copias de los contratos con terceros, que no sean el Contrato de Administración, que se encuentren vigentes.

2. La relación de la Corporación con la Autoridad

218. Entre empresas, una relación entre partes iguales e independientes ("*arm's length*") provee disciplina competitiva, rigor profesional, eficiencia económica y, en última instancia, protección al consumidor. Para tener una relación de partes iguales e independientes entre dos entidades, cada entidad debe tener tomadores de decisiones distintos y activos. La Corporación ha expresado que existe, y la Comisión espera que exista, una relación entre partes iguales e independientes entre la Autoridad y la Corporación. La necesidad y el beneficio de dicha relación se comprende al considerar dos contextos: los honorarios por asesoría relacionados con el Cargo de Transición y la función de la Autoridad como Manejadora.

219. **Honorarios de Asesoría:** Según se discute en la Parte III.C.4, más adelante, tanto la Autoridad como la Corporación deberán supervisar activamente las tarifas para evitar costos irrazonables a los clientes de la Autoridad. Los testigos de la Corporación explicaron, sin embargo, que los consultores que sirven a la Corporación fueron contratados por la Autoridad, con el efecto de obligar a la Corporación a reembolsar a la Autoridad por esos costos. Estos contratos se relacionan a los Costos Iniciales a ser incurridos por la Corporación. La Autoridad deberá ejercer su deber de fiducia al negociar y monitorear dichos Costos Iniciales. La Corporación, además, esta obligada a informar cualquier Costo Inicial a la Comisión luego de la emisión de los Bonos de Reestructuración. La Corporación deberá, además, negociar y monitorear los contratos con terceros relacionados a los Costos Recurrentes (tales como casas acreditadoras, o demás consultores) y, al igual que la Autoridad, tiene un deber fiduciario al hacerlo. La Corporación está obligada a informar cualquier Costo Recurrente a la Comisión como parte del proceso de Ajuste del Cargo de Transición.

220. **Manejadora:** Separado de los honorarios se encuentra la relación de proveedor y comprador de los servicios de manejo. La Corporación contratará a la Autoridad como Manejador, y pagará a la Autoridad por sus actividades de manejo.⁷⁶ Además, el Contrato de Manejo autoriza a la Autoridad, en el ejercicio de sus funciones como Manejador, a realizar adelantos a la Corporación, "siempre y cuando dichos adelantos se realicen sobre la base de una relación entre partes iguales e independientes..."⁷⁷. En ambas situaciones (el pago de los honorarios y la solicitud de adelantos), la relación entre partes iguales e independientes entre la

⁷⁶ Discutimos la función de la Manejadora en detalle en la Parte III.B, más adelante.

⁷⁷ El Contrato de Manejo dispone en la Sección 5.10: "La Autoridad, en su capacidad como Manejadora al amparo de este Contrato, tendrá la opción de realizar adelantos a la Emisora, a solicitud de la Emisora o el Fiduciario, con respecto a los Ingresos del Cargo de Transición, siempre y cuando dichos adelantos se realicen sobre la base de una relación entre partes iguales e independientes...". (traducción de la Comisión)

JHRM
ACC
X1



Autoridad y la Corporación será crucial en proteger a los consumidores de costos excesivos. Igual de crucial será el cumplimiento de la Corporación con los requerimientos descritos en la Parte VI de esta Orden de reestructuración.

3. Ejecución de los compromisos de la Corporación

221. El Artículo 6.25A(e) de la Ley 57-2014 requiere que la Resolución de la Corporación realice ciertos compromisos, explícitamente ejecutables por la Comisión. Esos compromisos incluyen presentar ante la Comisión, entre otras cosas,

- a. *un informe detallando los términos y condiciones finales de los Bonos de Reestructuración, y estableciendo el estimado final de Costos Iniciales de Financiamiento y el estimado de los Costos Recurrentes de Financiamiento durante el término de vigencia de los Bonos de Reestructuración, 6.25A(e)(viii);*
- b. *una copia de todo "Contrato de Manejo sucesorio", Artículo 6.25A(e)(1)(ix)(A);*
- c. *todo informe preparado por el Manejador, Artículo 6.25(e)(1)(ix)(B);*
- d. *todo informe que deba ser presentado ante la Corporación por el Fiduciario, Artículo 6.25A(e)(1)(x);*
- e. *en o antes del 1 de marzo de cada año un informe conjunto, del Manejador y de la Corporación, relacionado con los costos y pagos del año anterior, Artículo 6.25A(e)(1)(xi)(A); y*
- f. *notificación anticipada de todo ajuste propuesto a los Cargos de Transición, Artículo 6.25A(e)(1)(xii).*

222. Al amparo de la Ley, si la Corporación dejase de cumplir con alguna de sus obligaciones de conformidad con el Artículo 6.25A de la Ley 57-2014, la Comisión podrá ejecutar dichas obligaciones ante un tribunal.

*See
JHEM
A/*



223. El borrador de orden de la Corporación pretende que la Comisión limite sus remedios judiciales al "cumplimiento específico"; es decir, una orden del tribunal requiriendo a la Corporación a realizar las acciones detalladas por la Ley. La Comisión no aceptará esta limitación. En primer lugar, la Comisión no puede legalmente restringir los poderes de un tribunal. Esos poderes derivan de otras leyes y de la Constitución del Estado Libre Asociado de Puerto Rico. En la vista técnica, los representantes de la Corporación reconocieron este punto, solicitando, en cambio, que la Comisión aplique esta limitación a sí misma, es decir, que la Comisión se comprometa a solicitar ante el Tribunal solamente el remedio de cumplimiento específico. La Comisión no limitará sus remedios judiciales. En este contexto, en el que la Corporación aún no ha nombrado un Administrador, y en donde la Comisión no cuenta con la facultad legal de regular la Corporación como una compañía de servicio público, la Comisión no cederá las opciones legales que podrían ser necesarias o que podrían servir de ayuda para proteger el interés público.

B. El Contrato de Manejo

224. El Appendix 4 de la Resolución de la Corporación es un borrador de "Formulario de Contrato de Manejo Inicial" (en lo sucesivo, "Contrato de Manejo"). Los otorgantes de este acuerdo serán la Corporación (como compradora de servicios) y la Autoridad (como proveedora de servicios). Al amparo del Artículo 6.25^a de la Ley 57-2014, la Comisión no aprueba el Contrato de Manejo. En cambio, al amparo del Artículo 6.25A(b)(3), la Comisión debe determinar si "los cargos de manejo propuestos, a ser recuperados por la Autoridad en su capacidad como Manejador inicial son necesarios, razonables y suficientes para compensar a la Autoridad por los costos incrementales de ejercer sus funciones como Manejador". Como los cargos de manejo no pueden entenderse sino en referencia a los servicios que serán provistos, la Comisión exploró el borrador del Contrato de Manejo en la vista técnica.

1. La función del Manejador

225. El Sr. Mace y el Sr. Stathos explicaron que la función de Manejador tiene dos componentes: (a) todas las actividades que la Autoridad actualmente lleva a cabo para facturar a sus clientes y cobrar pagos; y (b) las actividades incrementales que la Autoridad deberá llevar a cabo para asegurar que la porción designada de los pagos de los clientes atribuibles al Cargo de Transición sea pagada prontamente a los bonistas participantes.

226. La Sección 3.01 del Contrato de Manejo enumera el conjunto completo de deberes del Manejador:

- a. imponer los Cargos de Transición a todos los Clientes y ajustarlos según se establece más completamente en este Contrato;
- b. ejercer todos los derechos de cobro de los tenedores o prendarios de la Propiedad de Reestructuración para beneficio de dichos tenedores o prendarios según se establece más completamente en este Contrato;



- c. transferir cualesquiera Ingresos del Cargo de Transición a los tenedores o prendarios de la Propiedad de Reestructuración según se establece más completamente en este Contrato;
- d. obtener lecturas de contador, calcular el consumo de electricidad, mantener un historial de los contratos de servicio, calcular los ajustes periódicos a los Cargos de Transición, facturar los Cargos de Transición a los Clientes como una partida separada en las facturas de la Autoridad y cobrar (de los Clientes y de los Proveedores de Facturación por Terceros ["*Third Party Billers*"], según aplique) todos los Recaudos del Cargo de Transición, todo esto de conformidad con la Resolución de Reestructuración, el Contrato de Fideicomiso y este Contrato;
- e. estimar el uso de energía de los Clientes para el propósito de calcular los Cargos de Transición de una manera que incluya la carga servida por medición neta o la generación distribuida estimada ("detrás del contador") de conformidad con los términos de la Resolución de Reestructuración y el Anejo 3 de este Contrato;
- f. responder a las consultas de los Clientes, los Proveedores de Facturación por Terceros (*Third Party Billers*), la Comisión, el Fiduciario, los Bonistas, cualquier parte otorgante de un Contrato Accesorio o a las consultas hechas por cualquier autoridad gubernamental federal, local u otra del Estado Libre Asociado, con respecto a los Cargos de Transición;
- g. entregar las Facturas a los Clientes y a los Proveedores de Facturación por Terceros, rendir cuentas sobre los Recaudos del Cargo de Transición, investigar y resolver la morosidad en los pagos, procesar y depositar los recaudos, hacer remesas periódicas y proveer informes periódicos a la Emisora, la Comisión, el Agente de Cálculo, el Fiduciario y las Agencias Acreditadoras;
- h. vender, como agente de la Emisora, según surja el interés, cuentas situación de impago o canceladas de conformidad con las prácticas usuales y de costumbre de la Manejadora para las cuentas de los Clientes por Tarifas;
- i. tomar acción en relación con los Ajustes de Actualización según se dispone en este Contrato;
- j. tomar cualquier acción necesaria para instruir (a) a todos los Clientes que no paguen sus Facturas en persona, y (b) a los Proveedores de Facturación por Terceros o a cualquier otra Persona en posesión de Recaudos del Cargo de Transición y Cargos de la Autoridad, a remitir sus pagos o entregar todos esos Recaudos del Cargo de Transición y Cargos de la Autoridad directamente al Depositario [podría ser Depositarios] para su depósito en la Cuenta de Distribución ("*Allocation Account*");
- k. prontamente, y en cualquier caso tan pronto como sea razonablemente posible luego de su recibo, hacer que todos los Recaudos del Cargo de Transición y todos los Cargos de la Autoridad que no hayan sido de otra manera depositados o

THRM
ACI
A1



pagados al Depositario sean pagados al Depositario para su depósito en la Cuenta de Distribución, según se dispone en las Secciones 3.03 y 5.11;

- l. incluir los cargos para los Cargos de Transición como partidas separadas en todas las facturas de los Clientes separadas los demás Cargos de la Autoridad;
- m. tomar cualquier acción permitida por ley para cobrar facturas no pagadas y suspender el servicio de aquellos Clientes que estén en mora en el pago de su Cargo de Transición de la misma manera en que la suspensión del servicio se permite por el impago de las tarifas eléctricas u otras por la Autoridad, y que de otra forma sean consistentes con los Mejores Esfuerzos ("*Best Efforts*"), pero ninguna de [las partes incluyendo] la Emisora, el Fiduciario, los Bonistas ni parte otorgante alguna de un Contrato Accesorio podrá directamente suspender el servicio a Cliente alguno; y
- n. administrar los Ingresos del Cargo de Transición entremezclados con otros fondos del Manejador de tal manera que permita la identificación específica los Ingresos del Cargo de Transición y otros fondos similares, respectivamente.

227. Los incisos (ii), (iv), (vi), (vii), (x) y (xiii) describen las actividades actuales de la Autoridad. Las demás actividades son los deberes incrementales asociados con la obligación de la Autoridad de mover los pagos del Cargo de Transición de sus clientes a los bonistas.

2. El borrador del Contrato de Manejo

228. El Contrato de Manejo es un borrador creado por una de las firmas de consultores de la Corporación, tomando como punto de partida contratos utilizados en otras transacciones de titulización.

229. El Contrato es central a la voluntad de los bonistas de aceptar una reducción en el valor de sus bonos. Como explicó el Sr. Mace: Los términos del Contrato de Manejo son críticos para el análisis por parte de la Agencia Acreditadora de los Bonos y para la habilidad de alcanzar las calificaciones de crédito más altas posibles. Los términos del Contrato de Manejo también son críticos para los acreedores e inversionistas de la Autoridad. Por consiguiente, los términos del Contrato de Manejo estarán sujetos a cambios para reflejar el insumo de las Agencias Acreditadoras, así como el insumo de los acreedores e inversionistas. Sin embargo, esperamos que el Contrato de Manejo final será en términos generales como se describe en el borrador presentado con la Petición.⁷⁸

⁷⁸ Testimonio Directo a la 55.



230. La Corporación ha hecho el compromiso de que no habrá cambio en los honorarios de la Autoridad (discutido más adelante) como Manejador sin autorización de la Comisión; y que informará a la Comisión de cualesquiera otros cambios al borrador del Contrato antes de que entren en vigor.⁷⁹ La Comisión no tiene autoridad sobre cualquier término del acuerdo que no sean los honorarios.

3. El costo y el cargo del Manejador

231. El Sr. Stathos dividió el costo del Manejador entre un costo de implantación y un costo recurrente. Estimó que el costo de implantación será de \$1.65 millones, consistentes en la definición de los requisitos, el establecimiento y la actualización del *hardware* y el *software*, la creación de un nuevo formato de facturación para reflejar el Cargo de Transición, el diseño de los formularios para los informes diarios de supervisión, probar y revisar los procedimientos, y revisar los procesos internos. Este proceso de implantación involucrará, entre otras cosas, la creación de un "ambiente de prueba" para probar los cambios al sistema de facturación de la Autoridad, y para proveer capacidades de almacenamiento de datos que darán apoyo a la presentación diaria y mensual de informes requerida para las actividades de manejo.⁸⁰ El costo de \$1.65 millones sería recuperado como un Costo Inicial de Financiamiento.⁸¹

232. El Sr. Stathos luego estimó el costo recurrente, es decir, el costo incremental de mantener el proceso de Cargo de Transición, en unos \$184,830 anuales. Estos costos recurrentes consisten de dos empleados a tiempo completo para supervisar las cuentas y transacciones y realizar transferencias de efectivo; así como el personal de informática para mantener informes y ajustar cargos. La suma incluye también los cargos bancarios.⁸²

233. El cargo anual prescrito por el borrador del Contrato de Manejo excede sustancialmente el costo recurrente identificado por el Sr. Stathos. Si bien el costo estimado de implantación de \$1.65 millones será recuperado a través del Cargo de Transición en la cantidad incurrida, para el costo recurrente el Contrato de Manejo establece un cargo "negociado" equivalente a un 0.05 por ciento de la cantidad inicial agregada del principal de los Bonos cuyo costo se recupera a través del Cargo de Transición.⁸³ Ese cargo se escala anualmente mediante el Índice de Precios al Consumidor para todos los Consumidores Urbanos, independientemente de si los costos reales aumentan por esa misma cantidad.

⁷⁹ Véase Testimonio Directo de Quintana a la 10 ("El Contrato de Manejo Inicial final podría variar de este formulario, pero no con respecto a los cargos para recompensar a la Autoridad por sus costos incrementales.").

⁸⁰ Testimonio Directo de Stathos a la 10-11.

⁸¹ Véase Attachment 2.01.

⁸² Testimonio Directo de Stathos a la 11-13.

⁸³ Testimonio Directo de Mace a la 60. Véase también el Contrato de Manejo, Sección 5.07 ("Mientras la Autoridad sea la Manejadora, el Cargo de Manejo inicial será el 0.5% de la cantidad inicial agregada del principal de los Bonos.").



234. Este cargo de 0.05% suma a \$3.4 millones (Attachment 2.02) -más de 18 veces los costos recurrentes estimados por el Sr. Stathos. Y de acuerdo con el Sr. Mace (Testimonio Directo a la 60), el Manejador "también tendrá el derecho de recuperar sus gastos misceláneos ("out-of-pocket expenses").⁸⁴ Este cargo no puede haber sido "negociado" puesto que, según se explica en la sección de esta Orden relacionada con la capacidad de la Corporación, en la fecha en que se determinó dicho cargo, la Corporación contaba solo con una Junta de Directores compuesta por tres (3) miembros y no había contratado un Administrador. En la vista técnica, testigos de la Corporación indicaron que el lenguaje concerniente al cargo de 0.05% es comparable a otros contratos de manejo en un contexto de titulización. Pero no hay evidencia de que el desempeño de la Autoridad en el cobro de facturas sea comparable al desempeño de las compañías de servicio público que son partes de esas otras transacciones, o de que esos otros contextos tengan algo en común con la situación de Puerto Rico.

235. A pesar de estas preocupaciones, la Comisión entiende que el exceso no perjudicará a los clientes, siempre y cuando la Autoridad (a) no vea este margen como una razón para ejercer su función de forma ineficiente, derrochando así el dinero que genere, y (b) use el ingreso excedente para reducir las tarifas que cobra a sus clientes. En cada procedimiento tarifario futuro, por lo tanto, la Comisión requerirá a la Autoridad rendir cuentas por sus ingresos excedentes como Manejadora como un crédito contra los gastos que cobre a sus clientes. La Comisión también atenderá en la revisión tarifaria los estándares para el desempeño de la actividades de facturación y cobro de la Autoridad como Manejador.

236. El problema de un cargo de manejo no termina con la Autoridad. De acuerdo con el Contrato de Manejo, si un sucesor de la Autoridad fuere nombrado (una eventualidad poco probable, según los testigos de la Corporación), esa entidad podría recibir un cargo de hasta el uno por ciento sin la aprobación de la Corporación o de la Comisión.⁸⁵ *Un cargo por la cantidad del uno por ciento es 20 veces mayor que el cargo de 0.05% que la Autoridad recibiría, que a su vez era 18 veces mayor que el costo recurrente estimado* (recuérdese que este porcentaje aparentemente pequeño se multiplica por la muy significativa cantidad de \$6 mil millones en Bonos de Reestructuración.) Además, si el cargo del sucesor excediere sus costos, éste retendrá el excedente (contrario a la Autoridad), porque el sucesor (contrario a la Autoridad) no será una compañía de servicio público cuyas tarifas de electricidad estén reguladas por la Comisión. Reconocemos que el cargo del sucesor necesitará recuperar su costo inicial, pero bajo el borrador de contrato el sucesor devengará su cargo (de nuevo, 20 x 18 x el costo recurrente real) cada año durante toda la vigencia del contrato (es decir, hasta que los bonos sean pagados, conforme a la Sección 8.10), mucho después de que los costos iniciales hayan sido recuperados. La Ley 4-2016 no confiere a la Comisión poder sobre los cargos en el Contrato de Manejo (salvo que superen el porcentaje establecido); y la Comisión no podría prudentemente rechazar la totalidad de la

⁸⁴ Véase también el Contrato de Manejo, Sección 5.08 (disponiendo que "la Emisora pagará todos los gastos razonables [de tercero] incurridos por la Manejadora").

⁸⁵ Véase la Sección 5.07 del Contrato de Manejo.

propuesta del Cargo de Transición por motivo de este exceso en específico. Pero la Comisión hará uso de su poder de investigación al amparo del Artículo 6.25A(j) de la Ley 57-2014 para hacer transparente al público cualquier decisión que tome la Corporación al escoger y negociar con un sucesor. La Comisión, mediante la presente Orden, advierte a la Corporación de que la Comisión y el público esperan que la Corporación hará un uso efectivo de la competencia en el mercado de servicios de Manejo para evitar pagar un cargo excesivo.

237. La Comisión reconoce que, de conformidad con las leyes y reglamentos de Puerto Rico aplicables, la contratación de servicios profesionales y técnicos, tales como aquellos provistos por un Manejador, no requiere la celebración de un proceso de subasta o solicitud de propuestas. No obstante, la Comisión espera que la Corporación (o el Administrador, de estar envuelto en el procedimiento de contratación) evalúe múltiples candidatos y requiera de éstos cotizaciones. Aunque el precio no será el único criterio de selección, la Comisión espera que la Corporación evaluará y negociará con los candidatos de forma que produzca un resultado beneficiosos para los clientes de la Autoridad, consistente con las obligaciones de la Corporación a los Bonistas.

238. Nuestro examen del cargo del sucesor reveló también una laguna jurídica. El Contrato de Manejo es un contrato entre la Corporación y la Autoridad. Son sus partes otorgantes. Actualmente no hay un sucesor -y esperamos que nunca sea necesario tenerlo- por lo que ningún sucesor es parte otorgante del contrato. Y el contrato no vincula a la Comisión porque la Comisión no es parte. Por lo tanto, como cuestión de derecho, la disposición para un cargo de sucesor no vincula a nadie.

239. Es necesario tener algún cargo de manejo, por supuesto, porque el Manejador incurrirá en costos reales para ejercer funciones reales. Pero los niveles establecidos en el borrador de contrato no son requeridos por el Artículo 6.25A de la Ley 57-2014. El Sr. Gil-Olazábal testificó que la “Corporación ha determinado que el costo de manejo propuesto a ser recuperado por la Autoridad como Manejador es razonable...”⁸⁶ La Comisión cuestiona como la Corporación es capaz de hacer dicha determinación cuando el cargo es más de 18 veces (y, en caso de un sucesor, hasta 20 veces adicionales) el costo estimado. Más aún, el borrador de acuerdo dispone el cargo sin tomar en consideración el desempeño del Manejador, de forma que el único remedio ante un desempeño defectuoso es el arduo y costoso procedimiento de reemplazar al Manejador.

240. La Comisión reconoce que basar el cargo de manejo en el costo real (que es una práctica habitual de las compañías de servicio público) no es una solución porque los costos podrían cambiar con el transcurso del tiempo, mientras que el Cargo de Transición debe establecerse con certeza ahora. Y la base para el Cargo de Transición es el dinero que se les debe a los bonistas, no los costos de actuar como Manejador. Es por eso que el cargo del Manejador debe determinarse ahora. Pero nada en el expediente sugiere que haya una relación causal o lógica entre la cantidad de bonos y los costos incrementales recurrentes del Manejador. La Comisión espera que la Corporación negociará de forma más alerta y activa para producir

⁸⁶ Directo a la 14.

términos que mejor reflejen sus obligaciones con la Comisión y el ELA. En síntesis, de ser necesario un manejador sucesor, la Comisión espera que la Corporación contrate a un sucesor basado en los siguientes criterios: (i) capacidad técnica, financiera y administrativa para llevar a cabo los deberes y responsabilidades dispuestos en el Acuerdo de Manejo; y (ii) la razonabilidad del cargo. De lo contrario, la Corporación se tomará el riesgo de una impugnación en el tribunal por la Comisión de cualquier manejador sucesor.

241. A pesar de todas estas preocupaciones, la Comisión determina que los cargos de manejo propuestos son, según lo requiere el Artículo 6.25A(b)(3), "necesarios, razonables y suficientes para compensar a la Autoridad por los costos incrementales de ejercer sus funciones como Manejador." No tenemos otra opción sino determinar que los cargos son "necesarios" y "suficientes" porque la Corporación ha dejado claro que los cargos serán *más altos* de lo "necesario" (porque el cargo es mayor que los costos estimados) y, por lo tanto, "suficientes". La Comisión puede, sin embargo, determinar que son "razonables" porque se asegurará que la Autoridad devuelva las cantidades excedentes a sus clientes a través de sus tarifas. Por lo tanto, la Comisión también determina, según lo requiere el Artículo 6.25A(e)(6), que la Petición contiene una "determinación debidamente fundamentada de que los costos de manejo propuestos, a ser recuperados por la Autoridad como Manejador, serán suficientes para compensar a la Autoridad por los costos incrementales razonablemente asociados a sus funciones como manejador, incluyendo una copia del Contrato de Manejo propuesto." Al hacer estas determinaciones positivas, sin embargo, la Comisión llama la atención a las múltiples preocupaciones que se atienden a continuación.

4. La autoridad de la Comisión sobre el desempeño de la Autoridad como Manejadora

242. Según se explicó en la Parte III.B.1 arriba, las obligaciones contractuales de la Autoridad como Manejador incluyen las actividades de facturación y cobro que lleva a cabo actualmente, junto con las actividades incrementales necesarias para administrar el Cargo de Transición a nombre de la Corporación. A pesar de esta coincidencia entre los deberes existentes de la Autoridad y sus deberes como Manejador, no habrá reducción alguna de la autoridad de la Comisión. Ni el contrato, ni la resolución de la Corporación, ni la aprobación por la Comisión concedida por esta Orden de Reestructuración, limitan la autoridad legal pre-existente de la Comisión de regular el desempeño de la Autoridad en sus actividades de facturación y cobro. De hecho, el Artículo 6.25A(d)(3) establece: "La Comisión le requerirá a la Autoridad (o cualquier otro Manejador) que demuestre que la Autoridad (o cualquier otro Manejador) ha sido prudente en atender pagos tardíos, facturas vencidas y falta de pagos, disponiéndose que una determinación de imprudencia no afectará la primera oración de este párrafo (3)." (sobre la distribución de la falta en recaudación por motivo de la morosidad en los pagos). La Comisión tiene la intención de poner especial atención al desempeño de la Autoridad en esta área. De este modo, la Comisión servirá los intereses de los clientes de la Autoridad y sus bonistas.

JHKM
Ace
Al

5. La autoridad de la Comisión para reemplazar a la Autoridad como Manejadora

243. El Artículo 6.25A(g) dispone:

(g) Tanto en el caso en que la Comisión emita una Orden de Reestructuración como cuando una petición haya sido considerada aprobada, la Comisión asegurará que la Corporación y la Autoridad lleven a cabo sus obligaciones al amparo del Contrato de Manejo, incluyendo las obligaciones de cobrar todos los cargos por mora y atrasos con cuidado y diligencia. *La Comisión estará autorizada a ordenar a la Corporación reemplazar a la Autoridad como Manejador, motu proprio, mediante orden basada en prueba sustancial, o a petición del fiduciario de los bonos o de los bonistas, si la Autoridad incumpliere con sus obligaciones bajo el Contrato de Manejo, siempre y cuando el nombramiento de dicho Manejador sustituto cumpla con los requisitos y otras condiciones del Contrato de Manejo.* Nada de lo aquí dispuesto reducirá los derechos del fiduciario de los bonos, de los bonistas o de cualquier entidad proveedora de instrumentos de mejoras crediticias de los Bonos de Reestructuración, **de reemplazar al Manejador** bajo los términos de cualquier acuerdo de fideicomiso o cualquier otro documento de financiamiento relacionado con los Bonos de Reestructuración. (énfasis suplidos).

244. La oración en cursiva autoriza, sin ambigüedad alguna, a la Comisión a ordenar a la Corporación reemplazar al Manejador ante cualquiera de las siguientes dos circunstancias: (a) la Comisión emite una Orden de Reestructuración basada en evidencia sustancial, o (b) el fiduciario o los bonistas lo solicitan. Es decir: Con respecto a los deseos del fiduciario o de los bonistas, la Comisión estará "autorizada" a reemplazar al Manejador si lo "solicitan". Esta oración no contiene un mandato; concede discreción a los bonistas y concede discreción a la Comisión.

245. La oración final de este pasaje preserva cualesquiera derechos que tengan el fiduciario de los bonos, los bonistas o entidad proveedora de instrumentos de mejoras crediticias para *reemplazar al Manejador*. En otras palabras, el reemplazo del Manejador puede ocurrir tanto mediante una decisión discrecional de la Comisión como mediante una decisión del fiduciario, los bonistas o entidad proveedora de instrumentos de mejoras crediticias. La primera de estas oraciones atiende la discreción de la Comisión para reemplazar al Manejador; la segunda de las dos oraciones atiende la discreción del fiduciario y los bonistas de reemplazar al Manejador. Las dos oraciones no se intersecan ni contradicen. Dicho de manera más directa, una decisión de la Comisión de retener al Manejador no impide a los otros reemplazar al Manejador; y la decisión de los otros de retener al Manejador no impide a la Comisión reemplazar al Manejador. El lenguaje es claro.

246. A pesar de la claridad de este lenguaje, la Corporación ahora solicita a la Comisión aceptar este lenguaje:

"4. Acción con respecto al Manejador. La Comisión reconoce que cualquier acción tomada por la Corporación, bajo la dirección de la Comisión, con respecto al Manejador, incluyendo el reemplazo del Manejador, *está sujeta al*

consentimiento previo o la dirección en contrario del Fiduciario a nombre de o según dirigido por los Bonistas y/o partes otorgantes de un Contrato Accesorio, de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso o cualquier Contrato Accesorio." (énfasis suplido).⁸⁷

247. El lenguaje sugerido entra en conflicto con el lenguaje de la Ley 4-2016. El lenguaje de la Ley declara dos vías independientes para reemplazar al Manejador: una decisión discrecional de la Comisión, y una decisión discrecional de los bonistas (o su fiduciario). El lenguaje sugerido elimina la vía independiente de la Comisión, al subordinar la discreción de la Comisión al consentimiento de los bonistas. La Ley crea la autoridad de la Comisión; el lenguaje sugerido reduce esa autoridad. La Ley no permite a la Comisión conceder la solicitud de la Corporación.

248. Un problema similar surge de esta oración en el borrador del Contrato de Manejo (en la Sección 6.01, después de la cláusula (e)): "En caso de haber cualquier conflicto entre la discreción de la Comisión y la designación del Fiduciario, los tenedores de los Bonos o alguna parte otorgante de cualquier Contrato Accesorio, la designación del Fiduciario, los tenedores o dicha parte, según sea el caso, será la vinculante."⁸⁸ En la medida en que dicha oración tenga el mismo efecto que aquella dispuesta anteriormente, la misma no es exigible. Esta oración está en conflicto directo con la Ley 4-2016 y por lo tanto no puede exigirse su cumplimiento.

249. La Comisión reconoce que si los bonistas designan un Sucesor, la Comisión no tiene poder para prevenir ese resultado. Y al amparo de la Ley, ese reconocimiento debe ser recíproco.

250. La Corporación ha argumentado que la autoridad estatutaria para su solicitud existe en el Artículo 6.25A(f)(5) y el Artículo 6.25A(g). Pero ninguna de estas disposiciones sostiene la propuesta de la Corporación de reducir la autoridad de la Comisión. El Artículo 6.25A(f)(5) establece:

Excepto según lo dispuesto en el inciso (2) de la cláusula (xii) del párrafo (e)(1) en relación con la verificación de la precisión matemática de los Cargos de Transición, nada de lo dispuesto en este Capítulo autorizará a la Comisión a aprobar, modificar o alterar cualquier Pago de Transición[sic], o aprobar, reducir o alterar cualquier Costo Inicial de Financiamiento o Costo Recurrente de Financiamiento o interferir con el pago de éstos.

251. Una decisión de la Comisión de reemplazar al Manejador, sin el consentimiento de los bonistas, no cambiaría los Costos Iniciales de Financiamiento ni los Costos Recurrentes de

⁸⁷ Borrador de Orden, Determinación de Hecho 47. Véase también el Testimonio Directo de Donahue a la 24 (solicitando que la Comisión "reconozca que cualquier acción tomada por la Comisión con respecto a la Autoridad, como Manejadora, esté sujeta al consentimiento previo y dirección en contrario del Fiduciario o de cualquier Parte Accesorio....").

⁸⁸ Contrato de Manejo, Sección 6.01, luego de la cláusula (e).



Financiamiento, ni interferiría con los pagos a los bonistas. Los Costos de Financiamiento son calculados por la Corporación a base de los bonos participantes. Aparte de verificar la precisión matemática, la Comisión no tiene función alguna en la determinación de los Costos de Financiamiento. Tampoco podría la designación de un Manejador por parte de la Comisión interferir con el pago de esos costos, pues el pago es controlado por la Corporación, cuyo contrato con el Manejador sucesorio determinaría cómo los fondos fluirían del cliente de la Autoridad a la Corporación.

252. En cuanto al Artículo 6.25A(g), la Comisión explicó anteriormente que el lenguaje literal crea una vía para la designación por la Comisión de un Manejador sucesorio independientemente de la vía por la cual los bonistas o su Fiduciario pueden designar un Manejador sucesorio. La cláusula de impedimento en esta disposición atiende el derecho de los bonistas de seleccionar un nuevo Manejador. Ésta no crea un derecho de los bonistas de retener un Manejador existente en el caso de que la Comisión usara su discreción para tomar las determinaciones necesarias y designar un sucesor.

253. La Corporación también ha argumentado que su posición se sostiene por las cláusulas de no impedimento contenidas en el Artículo 41 de la Ley 4-2016. Esas cláusulas disponen:

El Estado Libre Asociado de Puerto Rico además se obliga, compromete y acepta para con los tenedores de cualquier Bono de Reestructuración emitido bajo este Capítulo y con las Personas que otorguen contratos con la Corporación, incluyendo otorgantes de cualquier Contrato Accesorio, de acuerdo a las disposiciones de este Capítulo, a que no limitará, alterará, perjudicará, aplazará, o terminará los derechos conferidos en este Capítulo, cualquier Resolución de Reestructuración y contratos relacionados, incluyendo los requerimientos en los Artículos 34 y 35 así como el Capítulo IV de esta Ley, hasta que dichos Bonos de Reestructuración y sus intereses sean pagados o sean legalmente cancelados conforme a sus términos y hasta que la Corporación haya cumplido íntegramente con cualquiera de dichos contratos. La Corporación deberá, actuando como agente del Estado Libre Asociado de Puerto Rico, incluir este compromiso como una obligación aceptada por el Estado Libre Asociado de Puerto Rico en todo contrato con los tenedores de Bonos de Reestructuración.

El Estado Libre Asociado de Puerto Rico también se obliga, compromete y acepta para con los tenedores de cualquier Bono de Reestructuración emitido bajo este Capítulo y con las Personas que sean partes de otros contratos con la Corporación, de acuerdo a las disposiciones de este Capítulo, a que luego de la emisión de Bonos de Reestructuración, ni el Estado Libre Asociado de Puerto Rico ni cualquier agencia, corporación pública, municipio o instrumentalidad del mismo (incluyendo la Comisión) podrá tomar o permitir cualquier acción para limitar, alterar, reducir, perjudicar, aplazar o terminar los derechos conferidos en cualquier Resolución de Reestructuración, incluyendo aquellos relacionados con los Cargos de Transición y el Mecanismo de Ajuste relacionado, según el mismo pueda ser ajustado de tiempo en tiempo conforme a la Resolución de

THRM
see
A1



Reestructuración aplicable, de una manera que perjudique los derechos o recursos de la Corporación o de los tenedores de los Bonos de Reestructuración, partes contratantes de un Contrato Accesorio o de cualquier Entidad de Financiamiento o el colateral de los Bonos de Reestructuración o Contratos Accesorios, o que perjudique la Propiedad de Reestructuración o la facturación o el cobro de los Ingresos de Cargos de Transición. ...

254. Ninguno de estos párrafos reduce la discreción de la Comisión de reemplazar al Manejador, concedida en el Artículo 6.25A(g). El "derecho" al que se refiere el lenguaje del citado Artículo 41 es el derecho de los bonistas de reemplazar al Manejador. Repetimos lo que expresamos anteriormente: La preferencia de la Comisión de *retener* a la Autoridad como manejadora no reduce el derecho de los bonistas de *reemplazar* a la Autoridad como Manejador. De otra parte, el poder de la Comisión de reemplazar al Manejador no afecta el derecho de los bonistas a reemplazar al Manejador, *porque un derecho a reemplazar el Manejador no es lo mismo que un derecho de retener al Manejador*. No hay, por lo tanto, posibilidad de menoscabo por la Comisión de ningún derecho de los bonistas creado por ley. Y si bien el lenguaje citado se refiere a otros derechos, como los derechos concedidos por una Resolución u otros acuerdos, ninguna acción unilateral por la Corporación, ni acuerdo alguno entre la Corporación y otras partes, puede disminuir los poderes conferidos a la Comisión por virtud de ley.

JHM
AC
A1

255. En resumen, la posición de la Corporación, de que la Comisión no puede reemplazar al Manejador sin el consentimiento de los bonistas, carece de fundamento legal. La Comisión reconoce que reemplazar a la Autoridad como Manejador conllevaría gastos, inconvenientes e incertidumbre. La Comisión también entiende que en ninguna otra situación de titulación se ha reemplazado a un Manejador. En el caso extremadamente poco probable de que la Comisión determine que la Autoridad no debe continuar como Manejador, la Comisión actuará conforme a lo requerido por la Ley: No perjudicará los derechos de los bonistas o de su Fiduciario. Antes de tomar acción, la Comisión describirá la acción que proponga, y ofrecerá a la Corporación y a cualquier otra persona la oportunidad de argumentar que dicha acción esta fuera de la autoridad de la Comisión o que de alguna manera es dañina a los intereses de los bonistas. La Comisión se asegurará de obtener la información completa de los bonistas sobre sus preocupaciones. Esa protección es protección suficiente.

256. Pero la mejor protección para todos es asegurar que la Autoridad cumpla con sus obligaciones. Sobre ese punto, los intereses de la Comisión, la Corporación, los bonistas, la Autoridad y sus clientes están completamente alineados. La Comisión trabajará con todas las entidades con interés para asegurar que este alineamiento de intereses provoque que la Autoridad ejerza sus funciones como Manejador de forma consistente, no solo con el Contrato de Manejo, sino también con las obligaciones con sus bonistas y con sus clientes.

C. Los honorarios cobrados por los contratistas a la Autoridad o a la Corporación

1. Presupuestos de los contratistas

257. El Cargo de Transición recupera dos categorías de costos: los Costos Iniciales de Financiamiento y los Costos Recurrentes de Financiamiento. Los honorarios cobrados por los contratistas a la Corporación están dentro de una de esas dos categorías. Ambas categorías serán recuperadas de los clientes a través de el Cargo de Transición, el cual será ajustado periódicamente a través del Mecanismo de Ajuste. Los contratistas que reciben estos honorarios incluyen bufetes de abogados (abogados locales, abogados regulatorios y abogados de bonos), asesores financieros y suscriptores.

258. La Corporación estima que los Costos Iniciales de Financiamiento (que consisten mayormente de cargos y honorarios) serán de \$44.7 millones.⁸⁹ El Sr. Mace estima que los Costos Recurrentes de Financiamiento (que consisten mayormente de cargos y honorarios y no incluyen el manejo de la deuda ni los depósitos requeridos para resarcir las reservas) serán de \$19.3 millones.⁹⁰ Estos estimados no son vinculantes para nadie. Tampoco la Ley ni esta Resolución de Reestructuración imponen un tope al Cargo de Transición calculado de conformidad con el Mecanismo de Ajuste.⁹¹

259. La siguiente tabla enumera información provista como evidencia en cuanto a los consultores, sus cantidades contractuales y, para algunos, la tarifa máxima por hora. En los casos donde haya múltiples cantidades contractuales, las cantidades no son aditivas; la distintas cantidades indican cómo el tope contractual ha sido aumentado.⁹²

Sidley Austin	\$1,000,000
	\$3,500,000
	\$4,000,000
Navigant	\$225,000
	Tarifa por hora hasta \$430

*JHKM
Rec
A1*

⁸⁹ Attachment 2.01.

⁹⁰ Attachment 2.02; Testimonio Directo de Mace a la 31.

⁹¹ Resolución de Reestructuración Propuesta en la Conclusión de Derecho 7.

⁹² La fuente de esta información es la respuesta de la Corporación a la tercera solicitud de información de la Comisión. Estas cantidades se relacionan únicamente a trabajos relacionados al Cargo de Transición. Algunas de estas entidades reciben honorarios adicionales por concepto de servicios de asesoría prestados a la Autoridad como parte de la revisión tarifaria. Además, algunas de estas cantidades reflejan servicios no relacionados a la titulización los cuales no serán reembolsados por la Corporación o incluidos en el Cargo de Transición como Costos de Financiamiento Iniciales o Costos de Financiamiento Recurrentes. A modo de ejemplo, los honorarios a ser pagados a la firma R3 incluyen servicios prestados en relación con el Plan Integrado de Recursos y la revisión tarifaria de la Autoridad.



Millstein	\$9,000,000
R3 Law Firm	\$1,500,000 Tarifa por hora hasta \$450
Quiñones & Arbona	\$100,000
Public Financial Management	\$650,000 \$50,000 mensuales
Cleary Gottlieb	\$5,000,000 \$10,000,000 \$16,500,000 Tarifa por hora hasta \$1,050

260. Para algunos de los contratistas, el contratante es la Autoridad; para otros, la Corporación. En los casos en que la Autoridad es la compradora, la Corporación reembolsará a la Autoridad. La Corporación entonces recuperará el costo del reembolso de los clientes a través del Cargo de Transición (excepto los costos de Cleary Gottlieb, los cuales no fluyen a través del Cargo de Transición sino que son recuperados por la Autoridad a través de sus tarifas normales).

261. La Comisión, junto con la Oficina Independiente de Protección al Consumidor ("OIPC") tiene preocupaciones sobre la cantidad gastada hasta el presente, la ausencia de límites transparentes a los honorarios, la falta de un proceso de subasta competitivo en la selección de los contratistas, la calidad de la supervisión de esos honorarios y la posibilidad de que haya esfuerzo duplicativo entre las compañías que cobran esos honorarios.⁹³ Aunque la Comisión no tiene autoridad para limitar los honorarios, utilizará sus facultades para monitorear los mismos y hará público cualquier incumplimiento de la Corporación con sus obligaciones fiduciarias, las cuales podrán desembocar en una impugnación en un tribunal.

2. Proceso por el cual los contratistas existentes fueron escogidos

262. En la vista técnica se estableció que al seleccionar estos contratistas y determinar sus honorarios, ni la Autoridad ni la Corporación usaron el mecanismo de subasta competitiva. La Corporación afirmó, no obstante, que los contratos "han sido, o se espera que sean, seleccionados a base de factores que incluyen sus cualificaciones y su costo. Los proveedores ya seleccionados fueron escogidos bajo procesos de contratación legales y, en muchos casos, habían sido ya seleccionados para trabajar con entidades gubernamentales del Estado Libre Asociado de Puerto Rico. Si bien las acciones relacionadas con este proyecto no estuvieron ... sujetas a subastas competitivas dada la naturaleza de sus servicios profesionales y altamente técnicos, las

⁹³ Enfatizamos que el asunto aquí concierne únicamente a los honorarios de los contratistas; no los pagos a los bonistas. Los pagos a los bonistas están fuera de la jurisdicción de la Comisión porque están fijados por los términos del Acuerdo de Apoyo a la Reestructuración.

tarifas y cargos fueron evaluados y fueron negociados tomando en consideración los costos en un mercado competitivo.”⁹⁴

263. Más aún, el Sr. Mace testificó que la Corporación usaría un proceso competitivo para seleccionar al suscriptor (“underwriter”) -la entidad que compra los bonos de la Corporación y los revende a los inversionistas. El Dr. Quintana testificó que su equipo de trabajo ha cuestionado y desautorizado honorarios (honorarios en general; no necesariamente honorarios del Cargo de Transición, según lo entendimos).

3. El riesgo de cargos excesivos

264. Los servicios provistos por estos contratistas son servicios esenciales. Ni la Corporación ni la Autoridad pueden prescindir de ellos. Y tanto la Corporación como la Autoridad tienen el poder en ley (en el caso de la Autoridad, el poder del mercado) para obligar a los clientes de la Autoridad a pagar por los honorarios -la Corporación mediante el Cargo de Transición y la Autoridad mediante las tarifas eléctricas. En consecuencia, ninguna de estas entidades tiene un incentivo fuerte para limitar los honorarios como el que tendría una compañía que opera en un mercado competitivo. Por último, establecer presupuestos mínimos es difícil porque el proceso de negociar emisiones de bonos es especialmente impredecible bajo las circunstancias únicas y complejas de Puerto Rico. Por lo tanto, los contratos tienen máximos presupuestarios, pero para algunos contratos esos máximos han sido incrementados en varias ocasiones.

265. La Comisión determina que el Sr. Mace y el Sr. Quintana demostraron preocupación respecto a los costos de los contratistas. En particular, el Dr. Quintana describió sus procedimientos internos para revisar los costos. Él requiere que sus altos ejecutivos preparen informes periódicos de los honorarios, y examina estos informes personalmente. Tenemos menos confianza en los procesos de la Corporación; según ya se indicó, el Sr. Gil Olazábal describió la Corporación como un mero “conducto”, y carecía de procedimiento alguno mediante el cual la Corporación maneje los costos.⁹⁵

266. Estos factores siembran en la Comisión la preocupación de que los clientes de la Autoridad estarán expuestos a cargos y honorarios sin límite. Según testificó el Sr. Mace en la vista técnica, mientras los cargos y honorarios representan sólo una porción pequeña de los costos totales de la Autoridad, cualquier cantidad en exceso de \$1 millón debe llamar -y en efecto llama- la atención.

⁹⁴ Presentación de Información de la Comisión en Cumplimiento con la Resolución y Orden de la Comisión del 18 de abril de 2016, Pregunta I.B.

⁹⁵ El Dr. Quintana accedió a compartir su procedimiento con la Corporación.



4. Roles de la Corporación, la Autoridad y la Comisión en la prevención de los cargos y honorarios excesivos

267. El total de honorarios es el producto de las tarifas por hora y las horas trabajadas. Nos incomoda el hecho de que los asesores y abogados estén devengando sobre \$400 por hora cuando tantos ciudadanos de Puerto Rico están sufriendo el dolor de la presente crisis económica. Pero estas tarifas son consistentes con los precios en el mercado para este tipo de asesores. No constituye un incumplimiento del Artículo 6.25A el que la Corporación y la Autoridad paguen precios de mercado por la asesoría necesaria.

268. Las horas trabajadas, en cambio, son una materia distinta. No tener un límite sobre los cargos y honorarios ni rendimiento de cuentas por éstos, es imprudente e inaceptable. Ningún negocio responsable incurre en costos sin límite. Un negocio responsable opera con presupuestos que alinean los costos con los beneficios. La Comisión y los consumidores y ciudadanos de Puerto Rico esperan que la Corporación y la Autoridad actúen conforme a ello. La pregunta es cómo asegurar que la Corporación y la Autoridad así lo hagan.

269. En el contexto de este procedimiento de Cargo de Transición, la Comisión no tiene poder en ley para determinar si los cargos y honorarios son razonables, o para reducir los cargos y honorarios si son irrazonables. Al amparo del Artículo 6.25A de la Ley 57-2014, la Corporación no es una compañía de servicio público; tampoco es la Comisión el ente regulador de la Corporación. El Artículo 6.25A no confiere a la Comisión el poder para establecer los presupuestos de la Corporación o recortar sus costos. Tampoco puede la Comisión responsablemente rechazar la propuesta de Cargo de Transición basada en los cargos y honorarios, pues esos cargos y honorarios representan un porcentaje demasiado pequeño del costo total como para activar alguna de las bases para el rechazo de la propuesta, enumeradas en el Artículo 6.25A de la Ley 57-2014.⁹⁶

270. A diferencia de la Comisión, la Corporación y la Autoridad sí tienen el poder para limitar los cargos y honorarios. Ambas son clientes de los contratistas. Éstas buscan en el mercado y contratan con éstos, negocian los contratos y supervisan los gastos. En la vista técnica, el Sr. Quiñones, uno de los abogados externos de la Corporación, afirmó que tanto la Autoridad como la Corporación tenían una obligación, como corporaciones creadas bajo las leyes de Puerto Rico, de proteger a los consumidores de cargos irrazonables. Ningún testigo o representante de la Autoridad o la Corporación estuvo en desacuerdo con él.

271. La pregunta ante nos es si la Autoridad y la Corporación están preparadas para llevar a cabo esa obligación de mantener los cargos y honorarios a niveles razonables. La

⁹⁶ El Artículo 6.25A(e)(5) requiere que la Corporación demuestre que "se anticipa" que los ahorros satisfagan los parámetros de ahorros establecidos en el Artículo 35 y el Capítulo IV de la Ley 4-2016. El requisito de ahorro dispuesto en la Ley es de \$750 millones, calculado sobre la base del valor presente neto. En su interrogatorio, el Sr. González de WindMar demostró que los cargos eran casi tan altos como para reducir los "ahorros" producto de esta transacción por debajo de los \$750 millones requeridos por la Ley 4-2016. La Comisión aprecia sus esfuerzos. Sin embargo, al amparo de la Ley 4-2016, los parámetros de ahorro serán calculados sin tomar en cuenta los cargos.

Comisión considera que la Corporación no está suficientemente preparada para esta función. Que la Corporación carezca de personal e infraestructura propia pone en duda su habilidad para proteger a los consumidores mediante el establecimiento de procedimientos diseñados para mantener la razonabilidad de los costos o prestarse a negociar como parte igual e independiente con sus contratistas y con la Autoridad. Según lo describió el Sr. Gil-Olazábal en la conferencia técnica, las "decisiones" de la Corporación serán tomadas por "el equipo", refiriéndose al equipo de reestructuración - que incluye a los mismos asesores cuyos cargos y honorarios están en cuestión. Si los que toman las decisiones por la Corporación son los mismos que toman las decisiones por la Autoridad y si las personas encargadas de tomar las decisiones son aquellos que cobran los cargos y honorarios en controversia, eso no es la relación entre partes iguales e independientes necesaria para proteger a los consumidores de cargos excesivos. La Comisión espera que el Administrador de la Corporación esté consciente de esta preocupación y se esmere por mantener los costos a un nivel razonable.

272. La Comisión tiene el derecho de impugnar a la Autoridad o a la Corporación ante los tribunales si los cargos y honorarios que pagan no son razonables. El tribunal, en cambio, puede disciplinar a la Autoridad, a la Corporación o a sus oficiales si no actuasen de manera consistente con sus obligaciones al amparo de las leyes de Puerto Rico. Si bien la Comisión no tiene autoridad para regular los cargos y honorarios (en la medida en que esos honorarios entren al Cargo de Transición), sí tiene la pericia para determinar los niveles razonables de cargos y honorarios. La Comisión está dispuesta a impugnar a la Autoridad y a la Corporación en los tribunales si cualquiera de estas entidades violase sus obligaciones de limitar los cargos y honorarios a niveles razonables.

273. Es mejor, por supuesto, evitar violaciones a la ley. Por consiguiente, la Comisión hace un llamado a la Corporación y a la Autoridad para que requieran a los contratistas obedecer todas las guías del gobierno de Puerto Rico sobre los cargos y costos de los contratistas; y que considerasen imponer límites sobre esos cargos. Además, la Autoridad y la Corporación deberán presentar ante la Comisión un informe anual que resuma las facturas recibidas (en relación con el Cargo de Transición) y los pagos realizados sobre esas facturas. La Comisión publicará esta información según sea apropiado, para que cualquier ciudadano y cualquier miembro de los medios de comunicación pueda estudiarlo y actuar según les parezca. Además, cuando la Comisión conduzca su investigación de la Corporación (al amparo del Artículo 6.25A(j) de la Ley 57-2014) y de la Autoridad (en la actual y futuras revisiones tarifarias y en otros procedimientos), la Comisión usará esta información para evaluar la vigilancia ejercida por estas entidades en la protección de los consumidores.

274. Por último, la limitación de la autoridad de la Comisión sobre los cargos y honorarios aplica solamente en el contexto del Cargo de Transición, que inicialmente representará alrededor del 12 por ciento de la factura del cliente. El resto de la factura de cada cliente proviene directamente de la Autoridad -sobre la cual la Comisión tiene amplia jurisdicción al amparo de la Ley 57-2014. La Comisión usará ese poder para asegurar que los cargos futuros pagados por la Autoridad por sus operaciones, es decir, fuera del contexto del Cargo de Transición, son razonables.



D. El tratamiento de los clientes de medición neta

275. Con el fin de determinar la aplicación apropiada del Cargo de Transición a los clientes de medición neta, la Comisión debe tomar en cuenta las disposiciones del Artículo 29 de la Ley 4-2016, que enmendó el Artículo 4 de la Ley 114-2007. El Artículo 29 de la Ley 4-2016 distingue entre dos categorías de clientes de medición neta: los denominados clientes de medición neta "con derecho adquirido" ("grandfathered") y los clientes de medición neta "sin derecho adquirido" ("non-grandfathered").

276. La aplicación del Cargo de Transición a los clientes de medición neta ha sido una fuente de controversia en este procedimiento. Algunos participantes han sostenido que la Comisión debe eximir del Cargo de Transición todo el consumo de todos los clientes de medición neta. La Corporación, por el contrario, ha propuesto lo siguiente: Para los clientes de medición neta sin derecho adquirido, el Cargo de Transición debe aplicarse al consumo "bruto"; para los clientes de medición neta con derecho adquirido, el Cargo de Transición debe aplicarse solamente al consumo "neto".

277. La Comisión atenderá cada categoría de forma separada, empezando por los clientes sin derecho adquirido. Antes de hacerlo, consideramos útil explicar el concepto de medición neta, los conceptos de "consumo bruto" y "consumo neto" y el rol de los contadores del presente y del futuro en la medición del consumo.

1. Entendiendo medición neta

278. Un cliente de servicio completo de electricidad, entiéndase un cliente que no está sujeto a medición neta, tiene una relación sencilla con la Autoridad: la Autoridad suministra energía eléctrica, el cliente consume energía eléctrica, el cliente paga por la energía eléctrica consumida. Este cliente de servicio completo experimenta un flujo de energía, el **aflujo** de la Autoridad, a través del contador, al cliente. La factura mensual de energía del cliente es la tarifa de venta al detal multiplicada por la suma de los aflujos por hora a lo largo del mes. Puesto que el cliente no tiene otra fuente de suministro, el aflujo para ese mes es el mismo que el consumo del cliente en ese mes. Esta cantidad de consumo se conoce como el **consumo bruto**.

279. La situación de una cliente de medición neta es más complicada. Este pudiera tener, además del aflujo, otros dos flujos de energía por hora:

- a. En ocasiones la energía fluye desde el generador del cliente (p. ej., paneles solares, un generador de biogás, etc.) para potenciar los enseres y equipo de la cliente (**autoabastecimiento**).
- b. Si la cliente genera más de lo que utiliza, la energía eléctrica fluye desde el generador de la cliente a través del contador hacia la Autoridad (**salida**). Los contadores de la Autoridad pueden registrar por separado tanto el aflujo como la salida de la cliente de medición neta.

280. Si la cliente de medición neta genera más de lo que consume en cada hora, entonces siempre habrá autoabastecimiento y siempre habrá salida. A la inversa, un cliente cuyo consumo es mayor que su rendimiento (*output*) de generación en cada hora siempre tendrá aflujo aún cuando la generación provea algún autoabastecimiento. Para la mayoría de las tecnologías renovables, la producción de la generación varía (con el sol o el viento); por lo tanto, el cliente típico de medición neta experimentará el aflujo, la salida y el autoabastecimiento en cantidades variables a lo largo del mes.

281. El consumo de energía del cliente de medición neta es posible gracias a, y por lo tanto es igual a, el aflujo de la compañía de servicio eléctrico sumado al autoabastecimiento. La energía generada detrás del contador (es decir, por la generación propia del cliente) es la cantidad autoabastecida más la cantidad de salida. Dicho de otra manera, el autoabastecimiento es igual a la energía generada menos la salida.

282. El **consumo neto** del cliente de medición neta de la Autoridad por un mes de facturación es igual al aflujo menos la salida, lo que también es igual al consumo menos la energía generada. Por ejemplo, un cliente de medición neta en un mes puede tener un consumo de 600 kWh, generación de 400 kWh, aflujo de 300 kWh y salida de 100 kWh. Por lo tanto, el consumo neto del cliente es igual a $600 - 400 = 300 - 100 = 200$ kWh.

283. En los contratos de medición neta actualmente vigentes en Puerto Rico, la cliente paga la tarifa al detal por su consumo neto. Ese arreglo continuará en vigor para el Cargo de Transición de los clientes de medición neta con derecho adquirido. Es decir, para los clientes de medición neta con derecho adquirido, el Cargo de Transición aplicará al consumo neto. Imaginen un par de clientes de medición neta con derecho adquirido. Cada cliente consume 600 kWh al mes; cada cliente genera 400 kWh en ese mismo mes. Cada cliente pagaría el Cargo de Transición por 200 kWh, lo que representa la energía neta comprada. Dependiendo de cuánto coincidan los momentos de consumo y de generación dentro de un mes en particular, el cliente A pudiera tener, para ese mes, un aflujo total de 300 kWh, un autoabastecimiento total de 300 kWh y una salida total de 100 kWh (los 300 kWh más 100 kWh constituirían la generación de 400 kWh); mientras el cliente B pudiera tener un aflujo total de 400 kWh, un autoabastecimiento total de 200 kWh y una salida total de 200 kWh (los 200 kWh más 200 kWh constituirían la generación de 400 kWh); pero cada cliente tendría un consumo neto de 200 kWh.

284. Para los clientes de medición neta sin derecho adquirido, con el Cargo de Transición el arreglo de medición neta cambiará con respecto la práctica actual en dos pasos. En primer lugar, tan pronto como sea administrativamente factible, el Cargo de Transición se aplicará al aflujo total, sin compensación alguna por la salida. Si nuestro cliente A fuese un cliente de medición neta *sin derecho adquirido*, éste pagaría el Cargo de Transición sobre su aflujo de 300 kWh, mientras que el cliente B sin derecho adquirido pagaría el Cargo de Transición sobre su aflujo de 400 kWh. Si bien el aflujo no es una medida perfecta del consumo, es probable que sea una mejor aproximación que la única alternativa disponible inmediatamente, el consumo neto. Por ejemplo, el aflujo es de 300 kWh para nuestro cliente A y de 400 kWh para nuestro cliente B; comparados con su consumo neto de 200 kWh, los valores del aflujo son mejores indicadores aproximados (*proxies*) para su consumo de 600 kWh.

JHRM
sec
A1

285. En segundo lugar, según advenga disponible la medición suficiente para los clientes de medición neta sin derecho adquirido, a esos clientes se les impondrá el Cargo de Transición por su consumo, mediante:

- a. la medición directa del consumo en un punto que capture tanto el aflujo como el autoabastecimiento,
- b. el añadir un contador para el autoabastecimiento y calcular el consumo como el autoabastecimiento más el aflujo, o
- c. la medición de la generación y calcular el consumo como el aflujo más la generación menos la salida.

286. En este segundo paso, tanto el cliente A como el cliente B pagarían el Cargo de Transición sobre 600 kWh, tal como si no tuvieran generación alguna.⁹⁷

2. Tratamiento de los clientes de medición neta sin derecho adquirido

a. Trasfondo legal: el Artículo 29 de la Ley 4-2016

287. Para los clientes de medición neta sin derecho adquirido, la Corporación ha propuesto aplicar el Cargo de Transición al consumo bruto. Algunos participantes instaron a la Comisión a rechazar la propuesta. Argumentaron que el Artículo 29 de la Ley 4-2016 (al igual que la Ley 114-2007) requiere que la Corporación (y la Comisión) exima a todos los clientes de medición neta del Cargo de Transición en su totalidad. Hicieron referencia a estas disposiciones del Artículo 29:

La Autoridad de Energía Eléctrica podrá proponer como parte de su tarifa cargos justos y razonables a los clientes de medición neta. La Comisión de Energía evaluará dichos cargos como parte de la propuesta de tarifa de la Autoridad.

⁹⁷ Para aquellos lectores con inclinaciones algebraicas, el razonamiento en este inciso puede reflejarse en las siguientes ecuaciones, donde C = consumo, S = autoabastecimiento, I = aflujo, O = salida y N = consumo neto. Para los clientes de medición neta con derecho adquirido:

$$C = S + I$$

$$G = S + O$$

$$N = I - O$$

$$N = C - G = (S + I) - (S + O) = I - O$$

Y para los clientes de medición neta sin derecho adquirido:

$$C = S + I = G - O + I$$

La Comisión de Energía evaluará y determinará cuáles cargos aplicarán a los clientes de medición neta, como son la Contribución en Lugar de Impuestos, Titulización, Subsidios y Subvenciones. Tanto la Autoridad como la Comisión tendrán en cuenta los siguientes criterios al proponer y evaluar los cargos a los clientes de medición neta:

i. El cargo a ser facturado será justo y su propósito será cubrir los costos operacionales y administrativos de los servicios de red que recibe el consumidor con Acuerdo de Medición Neta. Los servicios de red que recibe el cliente de medición neta estarán claramente diferenciados de los servicios que la Autoridad le factura de forma corriente a todos sus clientes.

ii. El cargo nunca será excesivo o establecido de tal manera que se convierta en un obstáculo para el despliegue de proyectos de energía renovable.

288. Nótese que el primer párrafo citado aplica a los "cargos" impuestos por la "Autoridad de Energía Eléctrica", es decir, la Autoridad. Puesto que el Cargo de Transición es impuesto por la Corporación, no la Autoridad, este primer párrafo no aplica aquí.⁹⁸ El segundo párrafo, al referirse a los "cargos" relacionados con la "Titulización", confiere a la Comisión la discreción de aplicar o no el Cargo de Transición a los clientes de medición neta. La Comisión debe "evaluar y determinar" si aplicará o no el Cargo de Transición a estos clientes, al aplicar los criterios dispuestos en los sub-incisos (i) y (ii). La Comisión se dispone a así hacerlo, y determina que los clientes sin derecho adquirido deberán pagar el cargo sobre su consumo bruto.

289. De primera impresión, se podría argumentar que los sub-incisos (i) y (ii) aplican solamente a las tarifas impuestas por la Autoridad (el sujeto del primer párrafo), pero no al Cargo

⁹⁸ En sus comentarios, WindMar e ICSEPR argumentan que la Comisión deberá sustituir "Corporación" por "Autoridad de Energía Eléctrica" y, por lo tanto, tratar este párrafo como si aplicara al Cargo de Transición. Acoger este argumento no es posible. No existe principio de hermenéutica que permita a una agencia enmendar un estatuto para cambiar la entidad objeto de un mandato legal. Contrario a lo alegado por WindMar e ICSEPR, la Corporación no es el *alter ego* de la Autoridad y no "actúa en beneficio de la Autoridad". Estos argumentos reflejan una laguna fundamental en cuanto a cuales son los propósitos de la Corporación. La Corporación no es un *alter ego* de entidad alguna. Es una instrumentalidad independiente, creada por virtud de una ley. Tendrá una relación contractual con la Autoridad y en la cual la Autoridad actuará como Manejador, cobrando el cargo a los clientes y remitiendo el mismo a la Corporación, para que ésta le pague a los bonistas. Si la Corporación está actuando en beneficio de alguien, es en beneficio de los bonistas. Además, WindMar e ICSEPR pretenden justificar la sustitución de "Corporación" por "Autoridad" alegando que, en la fecha de aprobación de la Ley 114-2007, no existía la Corporación. Dicho argumento es irrelevante. Cuando se aprobó la Ley 4-2016, y se enmendó la Ley 114-2007, ya era posible hacer referencia a la "Corporación". Sin embargo, al redactar la Ley 4-2016, y en especial al enmendar la Ley 114-2007, la Legislatura optó por la "Autoridad" y no la "Corporación". Cualquier ciudadano puede abogar para enmendar una ley, pero dicha enmienda está fuera de los poderes de la Comisión.



de Transición impuesto por la Corporación. No hace falta decidir ese asunto aquí, pues determinamos más adelante que aún si los sub-incisos aplicasen al Cargo de Transición, una exención para los clientes de medición neta sin derecho adquirido no sería apropiada. Atenderemos ambos incisos más adelante.

b. La aplicación del Cargo es "justa" - para los clientes de medición neta y para todos los clientes

290. Al determinar si la aplicación del Cargo de Transición a los clientes de medición neta es "justa", la Comisión debe primero contestar la pregunta: ¿"Justa" para quién -sólo para los clientes de medición neta, o para todos los clientes? Independientemente de cómo se conteste esa pregunta preliminar, la Comisión determina que la aplicación del Cargo de Transición a los clientes de medición neta es justa.

291. En primer lugar presumiremos que el término "justa" aplica solamente a los clientes de medición neta. Las tarifas de servicio eléctrico deben recuperar en primer lugar los costos del servicio eléctrico. Bajo los principios de la fijación de tarifas "justa y razonable", las tarifas deben recuperar esos costos de aquellos que provocan los costos o de aquellos que se benefician de ellos. Si las tarifas se desviasen de ese principio, algunos clientes se escaparían de sus responsabilidades, lo que supondría un costo para los demás clientes.

292. El propósito del Cargo de Transición es recuperar los costos relacionados con la deuda histórica de la Autoridad, y permitir a la Autoridad refinanciar esa deuda a través de nuevos bonos a un costo menor. Los gastos que fueron posibles gracias a esa deuda histórica fueron incurridos para beneficiar a todos los clientes, incluyendo a los clientes que luego se convirtieron en clientes de medición neta. No hay nada "injusto" en requerir que todos los clientes paguen por los costos incurridos históricamente para servirles. El hecho de que las nuevas tecnologías de generación permitan a algunos clientes servirse a sí mismos no cambia el hecho clave: que la Autoridad incurrió en la deuda histórica para servir a esos clientes. Requerirles pagar por su parte proporcional del costo asociado a esa deuda histórica es justo. Además, lo que es "justo" para los clientes de medición neta no requiere hacer que los clientes que no son de medición neta paguen más para que los clientes de medición neta puedan pagar menos. Lo que es "justo" para los clientes de medición neta debe tomar en consideración el contexto. Un tratamiento tarifario no puede ser "justo" para los clientes de medición neta si es injusto para los demás.

THM
de
A1

293. Por lo tanto la interpretación de la Comisión es que el término "justa" aplica a todos los clientes, no sólo los clientes de medición neta. Aplicar el término "justa" sólo a los clientes de medición neta significaría que los demás clientes estarían sujetos a algún estándar diferente a lo "justo", un resultado contrario a los postulados básicos de la Ley 57-2014. En la regulación del servicio eléctrico no existe una jerarquía de lo que es "justo", en la que unos clientes reciben un trato más o menos "justo" que los otros. Independientemente de si tienen medición neta, todos los clientes son beneficiarios de la infraestructura hecha posible por la deuda histórica de la Autoridad. El hecho de que algunos clientes tengan medición neta a diferencia de otros, no activa un diferencial en lo "justo". En este contexto específico del Artículo 29 de la Ley 4-2016, sería menos que "justo" -de hecho, sería "injusto"- hacer que otros clientes paguen más para que los clientes de medición neta puedan pagar menos. Esta "injusticia" sería innegable si el Cargo de Transición representase un nuevo costo, con los clientes que no tienen medición neta pagando más para que los clientes con medición neta puedan pagar menos. Pero aquí, los clientes que no tienen medición neta estarían pagando por costos que los clientes con medición neta siempre han pagado, y con razón, antes de que tuvieran la capacidad para medición neta. El hecho de que las tarifas actuales de la Autoridad no contemplan toda la deuda histórica de la Autoridad no limita lo anteriormente expuesto.

c. El cargo no es "excesivo"

294. El término "excesivo" significa "que va más allá de lo que es usual, normal o apropiado"⁹⁹. Un cargo no es "excesivo" si no hace más que recuperar los costos legítimamente aplicados a un cliente. Como ya explicamos, el Cargo de Transición reduce, y luego recupera, los costos históricos provocados por, o incurridos para el beneficio de, todos los clientes, incluyendo los clientes de medición neta. Estos costos son usuales, normales y apropiados porque son el tipo de costos típicamente recuperados de todos los clientes. Éstos no advienen repentinamente excesivos por el mero hecho de que sean recuperados mediante un Cargo de Transición - especialmente cuando el efecto del Cargo de Transición es reducir el peso que supone ese costo.

d. El cargo no es un "obstáculo"

295. Un "obstáculo" ("*obstacle*") es "algo que impide el progreso o el logro"¹⁰⁰ Debemos entender el término "obstáculo" en contexto. Un obstáculo es un cambio en aquello que es normal -una barrera que impide el progreso normal. Es un cambio en el *status quo* que hace que el progreso sea más difícil que antes. El Cargo de Transición reduce los costos de la deuda histórica. Requerir al cliente que continúe asumiendo esos costos reducidos no es un obstáculo. El término "obstáculo" no puede lógicamente referirse a los costos normales de interactuar con la sociedad. Eso es todo lo que es el Cargo de Transición: un medio para recuperar de todos los clientes aquellos costos legítimamente y equitativamente distribuidos entre todos los clientes.

296. Si la Comisión estuviese imponiendo a los clientes de medición neta un costo nuevo e injustificado, eso sería un obstáculo. El Cargo de Transición no es un costo nuevo; es un

⁹⁹ Véase <http://www.merriam-webster.com/dictionary/excessive>. [traducción suplida]

¹⁰⁰ Véase <http://www.merriam-webster.com/dictionary/obstacle>. [traducción suplida]

mecanismo para reducir los costos existentes por los que todos los clientes, incluyendo los clientes de medición neta, deberían ser responsables. Un cargo cuyo propósito es reducir los costos no puede lógicamente ser visto como un cargo que incrementa los costos. Y un cargo que es el mismo para todos los clientes no puede lógicamente crear un obstáculo para los clientes de medición neta. Rechazar dicho razonamiento no reduce los atributos y beneficios que produce la energía renovable.

e. Eximir a los clientes sin derecho adquirido no es un requisito de la Ley 114-2007

297. Algunos interventores también argumentaron que la Comisión debe considerar su solicitud de exención en el contexto de la Ley 114-2007. La Ley 114-2007 requirió a la Autoridad establecer un programa de medición neta. La Ley 114 no atiende, y mucho menos autoriza, el efecto injusto y desestabilizador de permitir que algunos clientes desplacen sus costos hacia otros. Tampoco atiende, ni mucho menos autoriza, la distorsión en la toma de decisiones económicas que ocurre cuando la decisión de una persona de convertirse o no en cliente de medición neta está basada, no en los beneficios inherentes a la generación propia del cliente, sino en la oportunidad de escapar de los costos históricos incurridos a nombre de ese cliente. La Ley 114-2007 no requiere que la Comisión conceda una exención al Cargo de Transición.

298. Finalmente, insistir en que la Ley 114-2007 permite a clientes de medición neta sin derecho adquirido evadir el Cargo de Transición está directamente en conflicto con el la naturaleza inevitable del posteriormente aprobado Capítulo IV de la Ley 4-2016. El Artículo 31(19) de la Ley 4-2016 dispone: “‘Inevitable’ significa que los Cargos de Transición serán pagados por todos los Clientes, aun si el Cliente elige comprar electricidad en todo o en parte de un proveedor de electricidad alterno.” El Artículo 33(a)(2) autoriza a la Corporación “hacer tales Cargos de Transición Obligatorios o Inevitables” a los Clientes. El Artículo 35(i) establece que, “[m]ientras se mantengan en circulación Bonos de Reestructuración [...] los Cargos de Transición [...] serán obligatorios e Inevitables y aplicarán a todos los Clientes.” Ya que estas disposiciones de la Ley 4-2016 fueron aprobadas luego de la Ley 114-2007, y son específicas al Cargo de Transición, deben interpretarse como que prevalecen sobre cualquier disposición legal contraria previamente aprobada, en especial cuando el alcance de la disposición anterior era general. El Cargo de Transición no puede ser evadido por un Cliente. Finalmente, el Artículo 31(7) de la Ley 4-2016 define “Cliente” como “cualquier Persona que esté conectada a, o tome o reciba servicio eléctrico dentro del Estado Libre Asociado de Puerto Rico por medio de las instalaciones de generación, transmisión o distribución eléctrica que constituyen parte de los Activos del Sistema Eléctrico, *ya sean dichas instalaciones de generación, transmisión o distribución eléctrica propiedad de la Autoridad o no.*” (énfasis añadido). Un cliente de medición neta es un “Cliente” por definición. La Ley 4-2016 no permite a un cliente evadir el cargo, sea este un cliente de medición neta o no. La excepción, no obstante, es para aquellos clientes de medición neta con derecho adquirido, los cuales la Ley 4-2016 trata de forma separada (y los cuales atenderemos en la Parte III.3.D más adelante). Así, de haber sido la intención de la Legislatura autorizar a todos los clientes de medición neta a evadir el Cargo de Transición, la clausula que dispone la excepción para clientes con derecho adquirido sería redundante.

JHRM
See
A1



f. Eximir a los clientes de medición neta socava otros fines establecidos por ley

299. El Artículo 29 de la Ley 4-2016 concede a la Comisión discreción. En el ejercicio de esa discreción, la Comisión debe considerar otras leyes. La Comisión así lo hace aquí.

300. Eximir a los clientes de medición neta sin derechos adquiridos del Cargo de Transición socava los fines del Artículo 6.25A de la Ley 57-2014. El propósito del Artículo 6.25A es crear certeza de que los Bonistas Participantes recibirán sus pagos esperados. Esa certeza es la condición requerida por los bonistas a cambio de su acuerdo de reducir la deuda de la Autoridad en un 15 por ciento y recibir una tasa de interés más baja, reduciendo de esta manera los costos para todos los clientes de la Autoridad. Al promulgar el Artículo 29 de la Ley 4-2016, la Legislatura no pudo haber tenido la intención de reducir la certeza del recobro de esos costos.

301. Eximir a los clientes de medición neta del Cargo de Transición reduciría la certeza del recobro. Igualmente importante, esto perjudicaría a los clientes que no tienen medición neta. En cualquier trimestre particular, el movimiento de los clientes a la medición neta reduciría los ingresos del Cargo de Transición. En el próximo trimestre, el Cargo aumentaría, tanto para compensar por la deficiencia en la recuperación del trimestre anterior y para reflejar la baja en el número de clientes. Frente a este cargo mayor, los clientes que aún no tengan medición neta verán más atractiva la medición neta -no porque la medición neta será inherentemente más económica, sino porque ésta ofrecería una manera de escapar del creciente Cargo de Transición. Según más clientes adopten la medición neta, los costos fijos que evitarían se convertirían en responsabilidad de los clientes restantes, y así sucesivamente. Nos enfrentaríamos a un ciclo continuo de evitación y desplazamiento de costos -que resultaría no de la economía superior de la medición neta sino de la oportunidad de obtener una exención del cargo, provocando, finalmente, que los clientes de bajos ingresos que no puedan adquirir sistemas residenciales de medición neta y los clientes que no puedan físicamente instalar sistemas de energía renovable (como, p. ej., los residentes de edificios de apartamentos) asuman la totalidad de los costos evitados por el número cada vez mayor de clientes nuevos de medición neta. La combinación de proyectos no disciplinados por la lógica económica y la asunción de costos crecientes por los clientes que no tienen medición neta no es una requerida por, o consistente con, el Artículo 6.25A.

302. La Comisión debe considerar también una exención de los clientes de medición neta sin derechos adquiridos en el contexto del propósito amplio de la Ley 57-2014. El propósito supremo de la Ley 57-2014 son las tarifas justas y razonables. Las tarifas no son justas y razonables si algunos clientes pueden desplazar su responsabilidad por los costos históricos hacia los demás. Permitir -de hecho, facilitar- tal desplazamiento de costos al eximir a los clientes de medición neta sin derecho adquirido, forzaría algunos clientes a asumir costos incurridos para el beneficio de otros clientes. Ese resultado contradice directamente el propósito de tarifas justas y razonables de la Ley 57-2014.

JHM
ACC
A

303. También contradice la Ley 57-2014 el no distinguir entre acciones económicas y acciones antieconómicas. En la conferencia técnica, quienes argumentaban a favor de la exención no hicieron distinción persuasiva alguna entre los proyectos "detrás del contador" ("behind the meter") que son económicos y aquellos que son antieconómicos. Un proyecto económico es un proyecto cuya razón de beneficios a costos, considerados por toda la vigencia del proyecto y calculados sobre la base del valor presente neto, es más favorable que otros proyectos realizables. Los proyectos económicos ahorran recursos: O todo el mundo se beneficia, o algunas personas se benefician y nadie se perjudica. Los proyectos antieconómicos desperdician recursos: sus beneficiarios reciben beneficios a costa de otra(s) persona(s). Interpretar el Artículo 29 en el sentido de autorizar una exención, independientemente de si un proyecto es económico o antieconómico, es contrario al requisito de la Ley 57-2014 de que las tarifas sean justas y razonables y, más generalmente, que la Comisión actúe en favor del bien común del País. Puerto Rico y sus ciudadanos tienen recursos limitados. La Legislatura no tuvo la intención de desperdiciar esos recursos ofreciendo exenciones a proyectos sin importar sus méritos económicos.¹⁰¹

304. Sin embargo, eso es lo que los proponentes de la exención proponen. A pesar de las múltiples oportunidades presentadas por las preguntas de la Comisión, insistieron en la vista técnica que el Artículo 29 de la Ley 4-2016 autoriza una exención a los clientes de medición neta sin importar si sus proyectos son económicos o no. Fallaron en ofrecer delimitación alguna entre los proyectos que merecían una exención y los proyectos que no. La Comisión considera que estos argumentos no son persuasivos.

305. Por último, concurrimos con el argumento hecho por la Corporación en su Alegato (a la 40), de que "la Ley 4-2016 no hubiese dado a la Corporación la opción en el Artículo 6.25A(ii)(4) de incluir el estimado de carga servida por medición neta o el estimado de generación distribuida ("detrás del contador") al determinar el consumo de energía para el cálculo de los Cargos de Transición, si la Legislatura hubiese tenido la intención de crear también una exención, sin discreción para la Corporación, en alguna otra parte."

¹⁰¹ En sus comentarios al borrador de Orden de Reestructuración, WindMar e ICSEPR alegan que, al realizar una distinción entre un Proyecto "económico" y uno antieconómico", la Comisión impuso, impropiamente, el peso de la prueba de este procedimiento sobre ellos. Nada más lejos de la verdad. La Comisión entiende a cabalidad que el peso de la prueba de determinar que la Metodología de Cálculo y Mecanismo de Ajuste satisfice el Artículo 6.25A yace en la Corporación. El propósito de la Comisión es distinto—demostrar que WindMar e ICSEPR intentaban adelantar una *interpretación de la Ley* que asumía que la Legislatura, al aprobar los estatutos en los que descansan sus posturas, fue indiferente a si el proyecto es económico o antieconómico. El representante legal de WindMar así lo estableció durante la vista técnica. Encontramos que dicha interpretación es incorrecta. La primera razón es sentido común. Todo acto de la Legislatura se presume correcto y racional. Indiferencia hacia un proyecto que despilfarra recursos (que es lo que se entiende por un proyecto antieconómico) es un acto irracional. La segunda razón es legal. WindMar e ICSEPR han argumentado que, al actuar, la Comisión debe mantener en cuenta otras leyes. La Ley 57-2014 requiere que las tarifas sean "justas y razonables". Las tarifas que pagarían los consumidores no serían justas o razonables si reflejaran costos evadidos por clientes que invierten en proyectos antieconómicos.



g. Alegato Final de WindMar

306. El 16 de junio de 2016, WindMar presentó un alegato argumentando que el trato propuesto por la Corporación a los clientes de medición neta no cumplía con el Artículo 6.25A de la Ley 57-2014. Atendemos aquí cada uno de los argumentos de WindMar.

307. "*Explicación*": El Artículo 6.25A(e)(1)(vi) requiere una "explicación" de las razones de la Corporación para incluir el estimado de carga servida mediante medición neta o generación distribuida en su determinación de consumo de electricidad. La misma disposición requiere que la Corporación demuestre que con esa inclusión, el Cargo de Transición "no será impráctico de administrar y ... asegurará el pago completo y puntual de los Bonos de Reestructuración". WindMar argumenta¹⁰² que la Corporación no suministró la explicación requerida. La Corporación explicó (y la Comisión ha determinado, según se explica a lo largo de esta Parte III.D) que excluir esa carga permitiría a algunos clientes evitar el cargo, desplazando los costos subyacentes—incurridos por la Autoridad para servir a todos los clientes, incluyendo los clientes de medición neta—hacia los demás clientes. Esta explicación es cónsona con el requisito de tarifas "justas y razonables"—un principio fundamental del establecimiento de tarifas y un requisito expreso de la Ley 57-2014—que no fue enmendado por el Artículo 6.25A. Nada en el Artículo 6.25A autoriza a la Comisión a desviarse del requisito de la Ley 57-2014 de que las tarifas sean justas y razonables.

308. *Practicabilidad*: WindMar sostiene¹⁰³ que, puesto que la Corporación reconoció que "inicialmente", *medir el rendimiento ("output") de la generación distribuida* no era "práctico", la Corporación no podía cumplir con el requisito de que el Cargo de Transición fuese "práctico". Al hacer este argumento, WindMar aplica el término "práctico" al concepto equivocado. Según el Artículo 6.25(e)(1)(vi), el término "práctico" aplica al Cargo de Transición, no a la medición del rendimiento de la generación distribuida. La Corporación ha explicado, y esta Comisión ha determinado, sobre la base de las razones expresadas anteriormente en esta Orden, que la inclusión del estimado de la generación propia o de la generación distribuida, para determinar el consumo energético, no hará que el Cargo de Transición sea impráctico de administrar.

309. *Datos y estudios*: Como parte de su argumento, WindMar enfatizó¹⁰⁴ la ausencia de "análisis", "datos" y "estudios". Sin embargo, el Artículo 6.25A(e)(1)(vi) no requiere datos ni estudios; requiere una "explicación de las razones". La Petición de la Corporación incluye una "explicación de las razones", según lo requiere la Ley. Sobre la base de la discusión detallada en los párrafos anteriores, la Comisión ha determinado que la Corporación demostró que su enfoque no es arbitrario, caprichoso, irrazonable ni ilógico. El enfoque de la Corporación es de hecho lógico, porque establece la responsabilidad por los costos sobre aquellos clientes que provocaron

¹⁰² Alegato de WindMar, 5.

¹⁰³ *Id.*, 4-5, 7.

¹⁰⁴ *Id.*, 5.

o que se benefician de esos costos, según lo requiere la Ley. WindMar afirma¹⁰⁵ que el único "fundamento" que la Corporación dio fue un argumento de "justicia" ("*fairness*"); específicamente, que "...[s]i el estimado de carga servida por la medición neta y la generación distribuida 'detrás del contador' no fuese incluido, un Cliente podría reducir su responsabilidad de pagar los Cargos de Transición, y la responsabilidad por esos cargos evitados sería transferida inequitativamente a otros Clientes."¹⁰⁶ WindMar no cuestiona la lógica de esta explicación, ni su premisa—que la Comisión puede razonablemente determinar que cada cliente debe ser responsable de pagar por los costos incurridos en su beneficio. Este razonamiento constituye la "explicación" requerida por la Ley.

310. *Inequidad*: La Corporación afirmó que no cobrar a todos los clientes por los costos incurridos en su beneficio transferiría "inequitativamente" los costos de unos a otros. WindMar sostiene¹⁰⁷ que el hecho de que el argumento de la Corporación descansa en el término "inequitativamente" es "irrelevante porque la política pública ha determinado promover la integración de energía renovable a través de incentivos que van desde medición neta hasta reembolsos en efectivo (*cash rebates*) y certificados de energía renovable, todos los cuales representan un costo para un sector y un incentivo para las renovables." El argumento de WindMar va demasiado lejos. La Comisión reconoce que la política pública del Estado Libre Asociado de Puerto Rico es incentivar la energía renovable. Sin embargo, los Artículos 29 y 30 de la Ley 4-2016 brindan a la Comisión la discreción para determinar qué cargos se aplicarán a los clientes de medición neta, incluyendo el Cargo de Transición. En consecuencia, concluimos que el trato "inequitativo" que se le confiere a la energía renovable en otros contextos no se extiende al Cargo de Transición. Como ya se ha indicado, el Artículo 6.25A requiere una explicación. La Corporación explicó que eximir a las renovables de los costos incurridos para satisfacer las necesidades de los clientes, es inequitativo. Esa explicación es lógica, basada en hechos y racional—características que existen independientemente de cómo sea tratada la energía renovable fuera del contexto del Artículo 6.25A.

311. WindMar también argumenta¹⁰⁸ que la ley "no aborda si los Cargos de Transición son inequitativos". La ley no tiene que abordar el tema de la inequidad para que la inequidad sea parte de una "explicación". El estatuto no restringe los factores que pueden ser parte de la explicación. Siempre y cuando la explicación sea racional, ésta será aceptable.

312. *Pago completo y puntual*: WindMar sostiene¹⁰⁹ que "[n]o incluir los cargos a la medición neta ... no menoscaba el pago completo y puntual de los Bonos de Reestructuración...". Esta aseveración está dirigida hacia la pregunta equivocada. La pregunta real es: si la Corporación incluye los cargos, ¿se cumplirá con los estándares estatutarios de practicabilidad y puntualidad? La respuesta a esta pregunta es que sí.

¹⁰⁵ *Id.*, 5-6.

¹⁰⁶ WindMar, citando a la Corporación.

¹⁰⁷ *Id.*, 6.

¹⁰⁸ *Id.*, 5.

¹⁰⁹ *Id.*, 5.

JHRM
ACC
MI

313. *Fundamento testifical*: WindMar argumenta¹¹⁰ que el testimonio del Sr. Zarumba sobre que él estaba "*obligado (required)* a incluir la generación detrás del contador (*behind the meter*)" no suministró fundamento suficiente para el trato de los clientes de medición neta por la Corporación (énfasis por WindMar). WindMar no indica la fuente de este pretendido requisito, pero eso no tiene impacto alguno en esta discusión. El Sr. Zarumba es un testigo perito con una larga experiencia en las tarifas de servicio eléctrico. Su explicación es racional y clara, y es consistente con el requisito de tarifas justas y razonables. No se necesita nada más para que la Comisión acredite su testimonio.

314. *Lectura de la carga en el contador*: WindMar sostuvo¹¹¹ que ni el Dr. Quintana ni los demás testigos explicaron de manera suficiente cómo la Autoridad "podría leer la carga detrás del contador". No obstante la aseveración de WindMar, la Corporación sí explicó cómo la Autoridad determinaría el consumo en kWh de esos clientes, según se discute en la Parte II.E.5 de esta Orden. Independientemente de si la Corporación usa estimados o lecturas reales, los requisitos estatutarios aplicables al Cargo de Transición (de que sea práctico de administrar y que asegure el pago completo y puntual de los Bonos de Reestructuración) se habrán cumplido.

315. *Ley 114-2007*: WindMar¹¹² argumenta que el Cargo de Transición, al aplicarse a los clientes de medición neta, viola la Ley 114-2007 porque recupera deuda histórica. La deuda histórica, según WindMar, "no cubre los gastos operacionales y administrativos de los servicios de la red"—frase que WindMar lee como el único tipo de gasto que se puede requerir que los clientes de medición neta asuman. Este argumento presenta dos problemas. En primer lugar, dado el carácter fungible del dinero, no existe base para afirmar que la deuda histórica no incluyó costos asociados con dichos gastos. En segundo lugar, WindMar parece argumentar que dichos gastos pueden ser la *única* base para las tarifas cobradas a un cliente de medición neta. Eso no puede ser cierto. En cuanto al consumo no suministrado por su propia generación, un cliente de medición neta es un cliente normal. En el establecimiento de tarifas justas y razonables, se le puede obligar a pagar los cargos normales asociados a ese estatus. Según hemos explicado a lo largo de esta subsección, eso es todo lo que hace el Cargo de Transición.

316. WindMar sostiene¹¹³ que el "Cargo de Transición representa un 20% [sic] sobre el costo de la energía renovable". El Cargo de Transición no es un cargo sobre la energía renovable: es un cargo sobre el consumo, de la misma manera en que la tarifa normal por kWh es un cargo sobre el consumo. Los clientes de medición neta, como todos los clientes, reciben beneficios del sistema que ha construido la Autoridad; ahora deben ayudar a pagar por los costos que producen esos beneficios.

¹¹⁰ *Id.*, 7.

¹¹¹ *Id.*, 8.

¹¹² *Id.*, 12.

¹¹³ *Id.*, 13.

3. Tratamiento de los clientes de medición neta con derecho adquirido

317. El penúltimo párrafo del Artículo 29 de la Ley 4-2016 contiene la llamada cláusula de "derecho adquirido" ("*grandfathering*"). Esta disposición define una clase de clientes: aquellos que ya son clientes de medición neta, o que están en proceso de obtener y que obtendrán dicho estatus muy pronto. La disposición establece además que durante un periodo de gracia de 20 años, "los cargos aprobados por la Comisión no serán facturados". La Comisión debe determinar cuáles son los cargos específicos que, durante ese periodo de gracia, "no serán facturados"

318. En este contexto estatutario específico, el término "cargos" sólo puede referirse lógicamente a *cargos que recuperen una categoría de costos no recuperada anteriormente de los clientes con derecho adquirido*. Llegamos a este resultado de tres maneras distintas.

319. Primero, nuestra interpretación realiza el propósito legislativo del reconocimiento de los derechos adquiridos (*grandfathering*): asegurar que aquéllos que hicieron inversiones bajo la confianza en el derecho vigente antes de un cambio en la ley sean tratados de la misma manera luego del cambio en la ley. Antes de la Ley 4-2016, los clientes de medición neta pagaban tarifas basadas en el consumo neto solamente. Durante el periodo de gracia, el Cargo de Transición según propuesto por la Corporación aplicará al consumo neto solamente. Este resultado ejemplifica el reconocimiento de los derechos adquiridos.¹¹⁴

320. Segundo, nuestra interpretación es la única interpretación lógica porque permitir una exención completa (de forma tal que ningún cargo sea aplicado al consumo bruto) daría a estos clientes un servicio eléctrico gratuito. El Artículo 29 aplica no solamente al Cargo de Transición ("Titulización"), sino también de forma más general (según indica el primer párrafo del Artículo 29) a los "cargos justos y razonables a sus clientes de medición neta". Esos cargos son cargos que reflejan costos que la Autoridad debe incurrir para acomodar a los clientes de medición neta -costos por la infraestructura y operaciones sin las cuales la medición neta no sería físicamente posible. Una cosa es evitar cumplir las expectativas de las inversiones, al no

JHM
de
A'

¹¹⁴ En sus comentarios al borrador de la Orden de Reestructuración, OEPPE alega que el Artículo 29 de la Ley 4-2016 prohíbe a la Comisión autorizar cualquier cargo aplicable a los clientes de medición neta con derecho adquirido. No obstante, dicha interpretación demuestra una falta de entendimiento básico sobre el propósito de la cláusula de derecho adquirido. Previo a ser enmendado por la Ley 4-2016, el Artículo 5 de la Ley 114-2007 establecía que los clientes de medición neta pagarían las tarifas de la Autoridad por su consumo neto. Dichas tarifas incluyen el servicio de la deuda histórica de la Autoridad, la cual ahora se transfiere al Cargo de Transición. Es la misma responsabilidad, aunque ahora se cobra a través de un mecanismo distinto. El Artículo 30 de la Ley 4-2016 enmienda el Artículo 5 de la Ley 114-2007 para establecer, entre otras cosas, que a los clientes de medición neta con derecho adquirido les continuará aplicando las disposiciones de dicho Artículo 5 previo a ser enmendado. Por tanto, es lógico que los clientes de medición neta con derecho adquirido continúen siendo responsables por costos por los que siempre han sido responsables, independientemente de si se cobran a través de un Cargo de Transición, en lugar de las tarifas de la Autoridad. Aplicar el Cargo de Transición al consumo neto produce el mismo efecto que aumentar las tarifas de la Autoridad. Ese es el resultado lógico y correcto de la cláusula de derecho adquirido.

imponer, luego de que una inversión ha sido realizada, cargos que no aplicaban antes de que fuese realizada esa inversión. Otra muy distinta es esperar que la Autoridad construya infraestructura para servir a los clientes de medición neta pero luego permitir que esos clientes usen esa infraestructura de forma gratuita -mientras los demás clientes pagan los costos. Ése es un beneficio que no se concede ni siquiera a nuestros ciudadanos de bajos ingresos. No vemos nada en el Artículo 29 que sugiera, mucho menos requiera, tal resultado. Nuestra interpretación reconcilia la intención del reconocimiento de los derechos adquiridos con la lógica económica de la medición neta. También evita el desplazamiento de costos y produce un resultado que es "justo"

321. Tercero, nuestro resultado está sustentado por los sub-incisos (i) y (ii) del Artículo 29. No queda claro del Artículo 29 si los criterios en los sub-incisos (i) y (ii) aplican al análisis de los cargos a los clientes con derecho adquirido. Pero si esos sub-incisos en efecto aplicasen, éstos sustentarían la conclusión de la Comisión. Como ya explicamos, antes de la Ley 4-2016 los clientes de medición neta con derecho adquirido pagaban las tarifas de la Autoridad basadas en su consumo neto. Aplicar el Cargo de Transición al consumo neto meramente continua este tratamiento. Este tratamiento no es sólo injusto, porque el consumo neto es la porción del consumo bruto a la que los cargos de la Autoridad históricamente aplicaban. El reconocimiento de los derechos adquiridos protege a estos clientes de nuevos cargos, no de todos los cargos. Por todas las razones que la Comisión ha explicado arriba, tampoco es "excesivo" aplicar el Cargo de Transición al consumo bruto para los clientes sin derecho adquirido: Estos costos fueron incurridos para el beneficio de todos los clientes, y por lo tanto deben ser pagados por todos los clientes. El Cargo de Transición reemplaza (y reduce) una porción de los costos que de otra manera hubieran sido facturados mediante tarifas al detal, incluyendo las tarifas aplicables al consumo neto de los clientes de medición neta. Por último, la aplicación del Cargo de Transición al consumo neto de los clientes con derecho adquirido no puede ser un "obstáculo" porque por definición, los proyectos de estos clientes ya existen.

322. El Artículo 29 de la Ley 4-2016 contiene la siguiente oración: "Para proyectos radicados entre el periodo luego de la fecha de aprobación de esta Ley y *hasta tanto se determine y publique el cargo final para los proyectos de medición neta por la Comisión*, los solicitantes deberán presentar a la Autoridad, al momento de radicar evaluación de interconexión, un depósito por un monto equivalente a cinco centavos (\$0.05) por cada vatio de capacidad AC propuesta o dos mil dólares (\$2,000.00) para clientes industriales, mil dólares (\$1,000.00) para clientes comerciales y doscientos cincuenta dólares (\$250.00) para clientes residenciales, lo que sea menor." (énfasis suplido)

323. Con respecto a la aplicación del Cargo de Transición a los clientes de medición neta con "derecho adquirido", este lenguaje ha producido un desacuerdo. La Corporación argumenta que la fecha "límite" debe ser la fecha en que la Comisión emita esta Orden de Reestructuración. De otra parte, la OEPPE sostiene que la fecha "límite" es la fecha en que el cargo numérico real sea "determinado y publicado por la Comisión". La ambigüedad surge porque cada interpretación es insatisfactoria de su faz. En primer lugar, en la fecha en que la Comisión emite esta Orden de Reestructuración, ésta no está "determinando" ni "publicando" un cargo; la Comisión está aprobando una Metodología de Cálculo y un Mecanismo de Ajuste. En segundo lugar, la Comisión no tiene poder para "determinar" o "publicar" el cargo; su rol es únicamente confirmar

su precisión matemática. Es la Corporación quien en última instancia determina e impone el cargo. Además, no hay un cargo "final"; habrá un cargo inicial que podría cambiar trimestralmente. Suponiendo que el fragmento aplica al Cargo de Transición, ninguna de estas interpretaciones resulta satisfactoria. La disposición es ambigua en cuanto a la cuestión de la fecha límite. Y precisamente porque es ambigua, es responsabilidad de la Comisión proveer claridad sobre su significado y propósito.¹¹⁵

324. El Artículo 6.25A(e)(1)(xii) establece que los "Cargos de Transición iniciales serán efectivos en la fecha de emisión de los Bonos de Reestructuración". Esta es la fecha más próxima a una fecha en la que la Corporación (pero no la Comisión) habrá "determinado" y "publicado" el Cargo. Es la fecha en la que el Cargo de Transición y su efecto económico se sabrán finalmente. Por lo tanto, determinamos que la fecha "límite", después de la cual el periodo de gracia descrito en el Artículo 29 de la Ley 4-2016 ya no estará disponible para los nuevos clientes de medición neta, será la fecha en la que los Bonos de Reestructuración sean emitidos. Ésa es la lectura más natural de esta disposición. Sirve de fundamento para esta lectura nuestra interpretación de la intención legislativa. La Asamblea Legislativa estableció una fecha "límite" para evitar que los clientes aprovechen su conocimiento de cuál será el cargo real como la razón para instalar sistemas de generación, con el resultado de que obtendrán un "derecho adquirido" y evitarán así el cargo. La emisión de la Orden de Reestructuración hoy no tiene ese efecto, pues no añade información sobre el cargo que no haya sido conocida desde el día en que la Corporación presentó su Petición. Por último, solo unos cuantos meses transcurrirán entre la fecha de la Orden de Reestructuración y la fecha en la que el primer cargo será "determinado" y "publicado". No esperamos que el volumen de desarrollo de proyectos que ocurra durante ese periodo sea tan grande como para poner en peligro la recuperación de los costos de los bonistas.

JHRM
see
AI

325. La OEPPE suministró un análisis de cómo el Cargo de Transición afectaría a las inversiones. La Comisión agradece este tipo de aportaciones. Sin embargo, como hemos discutido, el Cargo de Transición recupera costos que deben ser recuperados de los clientes, incluyendo los clientes que provocaron o que se benefician de los costos. De ninguna manera se trata de un cargo especial sobre la generación distribuida en general ni sobre los clientes de medición neta en particular. En cualquier caso, todas las cuestiones sobre cómo distribuir costos entre todos los clientes pueden ser atendidas en el procedimiento de revisión tarifaria.

4. Medición Neta Hacia el Futuro

326. En esta sub-sección, la Comisión ha llegado a dos conclusiones. En primer lugar, la Ley 4-2016 no requiere una exención del Cargo de Transición a la totalidad del consumo de los clientes de medición neta. En segundo lugar, principios de eficiencia económica y justicia requieren que los clientes paguen por aquellos costos, presentes y futuros, que sean incurridos para proveerles servicio.

¹¹⁵ Rebollo v. Yiyi Motors, 161 D.P.R. 69 (2004); Martínez v. Rosado, 165 D.P.R. 582 (2005); Procuradora Paciente v. MCS, 163 D.P.R. 21 (2004).

327. *Deseamos enfatizar que ambas conclusiones no constituyen la última palabra de la Comisión en cuanto al tema de medición neta.* Como parte del procedimiento de revisión tarifaria actualmente ante nuestra consideración (al igual que otros procedimientos bajo la jurisdicción de la Comisión) la Comisión explorará y atenderá, con detenimiento, todas las alternativas que sean factibles para asegurar la integración del número máximo de energía renovable desarrollada en Puerto Rico que sea costo-efectiva. Además, la Comisión explorará y atenderá, con igual detenimiento, formas para distribuir los beneficios y costos relacionados a la energía renovable de forma consistente con principios elementales (y legales) de eficiencia económica, justicia, razonabilidad y no-discriminación. A modo de ejemplo, si la generación distribuida aporta a los costos de infraestructura que le sean asignados, tendrá derecho a consideraciones adicionales como el valor que contribuye (tal como el “valor de capacidad” (“capacity value”) creado producto de la reducción en la carga o la exportación de energía en periodos de demanda pico). Invitamos al estudio de estas y otras alternativas.

328. En síntesis, el lugar adecuado para medir y distribuir los beneficios y costos de la energía renovable no es en un procedimiento realizado al amparo de la Ley 4-2016, una ley cuyo propósito esencial es generar confianza entre los bonistas para preservar ahorros de \$750 millones a la vez que se atrae mayor inversión para nuestra infraestructura energética. El lugar apropiado para atender dichos planteamientos es el caso de revisión tarifaria y cualesquiera otros procedimientos e investigaciones que la Comisión emprenderá.

E. Algunas precauciones sobre la incertidumbre

329. Según lo requiere el Artículo 6.25A(d) de la Ley 57-2014, la Comisión ha determinado que el Cargo de Transición está "diseñado" para "proveer para el pago completo y puntual de los Bonos de Reestructuración, de conformidad con sus términos, y otros Costos Recurrentes de Financiamiento". La Comisión no ha determinado -ni agencia responsable alguna podría determinar- que como cuestión de *certidumbre* el Cargo de Transición cumplirá con este propósito. Como cuestión de aritmética simple, una caída de suficiente magnitud en el número de clientes conectados a la Autoridad o en el número de kWhs consumidos, podría resultar en que los bonistas no recuperen todos sus costos. Ése también sería el resultado de una caída en los recaudos de aquellos consumidores que sigan siendo clientes conectados a la Autoridad y que consuman energía. Si bien los folletos y demás materiales publicados por la Corporación detallarán los riesgos de los Bonos de Reestructuración, es la responsabilidad separada de la Comisión dejar claro que, si bien creemos que este Cargo de Transición cumple con el Artículo 6.25A, no hay garantías.

330. Dos características del Cargo de Transición, cada una mandatada por el Artículo 6.25A, reducen el riesgo de que los Bonistas Participantes no reciban los pagos completos de los Bonos de Reestructuración. En primer lugar, cuando los clientes paguen sus facturas de la Autoridad, los fondos asociados con el Cargo de Transición irán a los Bonistas Participantes, no a la Autoridad. Los Bonistas Participantes tienen un interés propietario constitucionalmente protegido sobre esos fondos. La Autoridad no tiene derecho a esos fondos; de hecho, la Autoridad como Manejadora tiene la obligación de mover esos fondos hacia los Bonistas Participantes. En segundo lugar, cualesquiera cantidades del Cargo de Transición que no sean

recaudadas de cualquier grupo de clientes en un trimestre serán cobradas de todos los grupos de clientes en el próximo trimestre. El riesgo de que menos de todos los costos de la Autoridad sean recuperados de los clientes no aplica únicamente a los Bonistas Participantes; aplica a la Autoridad en general.

331. Vinculada a las preocupaciones sobre la incertidumbre está la cuestión de las "pruebas de resistencia" ("stress test"). Las agencias acreditadoras usan las pruebas de resistencia para evaluar la habilidad de una compañía de pagar sus deudas a tiempo. Estas pruebas diseñan escenarios que provocan presión financiera ("*financial stress*"), para luego evaluar si la compañía todavía puede cumplir con sus obligaciones de deuda. Las calificaciones crediticias deben tener carácter prospectivo. Deben considerar la posición financiera proyectada de la entidad (según ilustrada en su informe de ingresos, su hoja de balance y su declaración de flujo de efectivo). La mayor parte del énfasis analítico se pone en las proyecciones de flujo de efectivo, pues es el flujo de efectivo el que paga a los bonistas. El análisis debe tomar en cuenta las operaciones de la corporación, las características de los mercados en los que opera y el ámbito económico mayor que incluye esos mercados.

332. Por ejemplo, el pronóstico financiero de una compañía de servicio eléctrico puede presumir razonablemente que, en el futuro inmediato, todas las plantas generatrices existentes estarán disponibles a tasas de disponibilidad ("*availability rates*") promedio para el sistema. Una prueba de resistencia podría preguntar lo siguiente: ¿Cuál sería el resultado financiero de que una instalación generatriz importante experimentara un apagón largo e inesperado? ¿En qué medida la compra de energía eléctrica de reemplazo -presumiblemente a un costo mayor que el costo operacional esperado de la planta que sufre el apagón- reduciría la habilidad de la compañía de cumplir con sus requerimientos futuros de deuda? Con ese tipo de análisis, una agencia acreditadora evalúa el riesgo a largo plazo de una compañía de servicio eléctrico.

333. En el Attachment 4.00, la Corporación proveyó lo que ella misma denominó una prueba de resistencia. Pero ese documento no es una prueba de resistencia en el sentido que acabamos de describir. El Attachment 4.00 plantea el supuesto de una reducción considerable en el consumo de electricidad, para luego examinar el grado al que deberá aumentar el Cargo de Transición para proveer el interés y el principal requeridos por los Bonos de Reestructuración. Específicamente, éste muestra cómo el Cargo de Transición aumentaría si el número de clientes residenciales disminuyese en un 50 por ciento. En este sentido, el Attachment 4.00 meramente exhibe una tautología aritmética: Cuando el consumo baja mucho, el Cargo de Transición sube mucho. El Attachment 4.00 presume que el dinero necesario para pagar los Bonos de Reestructuración estará disponible; meramente calcula el nuevo cargo. Bajo ese razonamiento simple, una "prueba de resistencia" podría demostrar que si tan sólo un cliente residencial permaneciese en el sistema de la Autoridad, entonces él o ella pagaría mensualmente toda la porción residencial del Cargo de Transición; es decir, muchos millones de dólares.

334. El Sr. Mace apropiadamente reconoció (Testimonio Directo a la 75) que el valor del de este documento es "extremadamente limitado". El Attachment 4.00 no hace lo que se supone que haga una prueba de resistencia: examinar cómo una reducción significativa en los clientes o en el consumo afectaría tanto la posición financiera futura de la Autoridad, incluyendo cuán probable es que los Bonistas Participantes reciban su dinero. El Attachment 4.00 ni ningún otro documento presentado por la Corporación en este procedimiento provee ese examen analítico. Por tal razón, la Comisión requerirá pruebas de resistencia periódicas, según se describen en la Parte IV más adelante.

IV. REQUERIMIENTOS DE INFORMACIÓN

335. Al amparo de su poder de investigación establecido por el Artículo 6.25A de la Ley 57-2014, la Comisión ordena a la Corporación cumplir con los requerimientos enumerados a continuación. La Corporación notificará a la Comisión, no más tarde de cinco (5) días contados a partir de la emisión de esta Orden de Reestructuración, de su intención de cumplir con cada uno de los requerimientos. Estos requerimientos no sustituyen los requerimientos establecidos en el Artículo 6.25A. El cumplimiento con estos requerimientos no es una condición de la aprobación concedida por la Comisión a esta Orden de Reestructuración.

- a. Suministrar, dentro de los dos (2) días siguientes a su emisión, una copia de la Resolución final aprobada por la Corporación, marcado de manera tal que muestre los cambios realizados al borrador presentado en este procedimiento.
- b. Suministrar, dentro de los dos (2) días siguientes a su otorgamiento, una copia del Contrato de Manejo otorgado entre la Corporación y la Autoridad, marcado de manera tal que muestre los cambios realizados al borrador presentado en este procedimiento.
- c. Si la Autoridad realiza cualquier adelanto a la Corporación, notificar a la Comisión tan pronto como sea factible, la documentación que evidencie la obligación de la Corporación de repagar a la Autoridad y la fecha límite para ese repago. Notificar a la Comisión cuando el repago haya ocurrido.
- d. El 15 de agosto de cada año, suministrar una prueba de resistencia actualizada. Cada prueba de resistencia deberá proveer proyecciones de la condición financiera esperada de la Autoridad (declaración de ingresos, hoja de balance, declaraciones de flujo de efectivo, razón de cobertura del manejo de la deuda) bajo las siguientes presunciones: (a) la continuación de las tarifas actuales y (b) una reducción de tanto un 5 por ciento como un 10 por ciento en las ventas de kWh para el próximo año fiscal.
- e. En o antes del 15 de agosto de cada año, para el año fiscal que termina el 30 de junio inmediatamente antes, suministrar un informe completo sobre los cargos y honorarios pagados a los contratistas en relación con el Cargo de Transición, independientemente de si la pagadora es la Corporación o la Autoridad. Ese informe deberá indicar las tarifas por hora, el gasto total en el año calendario

*TAMEM
del
7/1*



anterior y durante toda la vigencia del contrato, y cualesquiera enmiendas realizadas al contrato.

- f. Suministrar a la Comisión, tan pronto como sea practicable luego de que la Comisión conozca los términos reales de los Bonos de Reestructuración, una demostración de que los parámetros de ahorros del Artículo 35(a)(iii) de la Ley 4-2016 han sido cumplidos.¹¹⁶
- g. Identificar las personas que serán responsables de responder a dichos requerimientos de la Comisión a la Corporación en cualquier investigación al amparo del Artículo 6.25A(j) de la Ley 57-2014.
- h. Incluir en todos los contratos entre la Corporación y sus consultores una cláusula requiriéndoles a éstos cooperar con la Comisión en cualquier investigación al amparo del Artículo 6.25A(j) de la Ley 57-2014. Confirmar que tal cláusula ha sido incluida en los contratos existentes.
- i. Cumplir con las siguientes obligaciones impuestas por el Artículo 6.25A de la Ley 57-2014:
 - i. Someter un informe sobre los términos finales de los bonos y los estimados de los Costos Iniciales y Recurrentes de Financiamiento. Artículo 6.25A(e)(1)(viii).
 - ii. Someter cualquier Contrato de Manejo y todos los informes de los manejadores. Artículo 6.25A(e)(1)(ix).
 - iii. Someter todos los informes requeridos por el Fiduciario de los Bonos. Artículo 6.25A(e)(1)(x).
 - iv. Someter los informes anuales y el informe final requeridos por el the Artículo 6.25A(e)(1)(xi).
 - v. Proveer notificación oportuna de cualesquiera datos o documentos de trabajo con relación a cualquier ajuste propuesto al Cargo de Transición. Artículo 6.25A(e)(1)(xii).
- j. Suministrar los nombres y la información de contacto de aquellos individuos que, a nombre de la Corporación, serán responsables de responder a los requerimientos de información de la Comisión.

JHRM
AEE
A1

336. **Revisión Judicial:** Luego de la aprobación por la Comisión de esta Orden de Reestructuración y la aprobación por la Corporación de la Resolución de Reestructuración, y

¹¹⁶ Los parámetros de ahorros son una condición impuesta por ley para emitir los bonos. En esta disposición la Comisión la está requiriendo a la Corporación que informe a la Comisión sobre los cálculos de la Corporación.

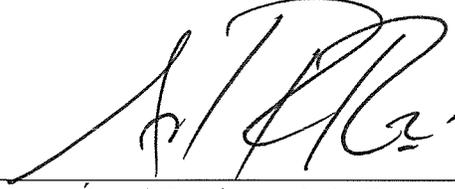
antes de emitir cualesquiera Bonos de Reestructuración, la Corporación publicará, al tenor del Artículo 35(d)(2), un aviso público invitando a cualquier Persona Interesada¹¹⁷ a radicar un recurso ante el Tribunal de Primera Instancia de Puerto Rico, Sala de San Juan para realizar las determinaciones dispuestas en los sub-incisos (d)(1)(A) al (d)(1)(D) del Artículo 35. El Artículo 35(d)(3) dispone que cualquier Persona Interesada tendrá cuarenta y cinco (45) días, contados a partir de la fecha de la primera publicación del aviso público al tenor de los sub-incisos (d)(2) y (d)(3) del Artículo 35, para presentar una acción judicial impugnando la validez de la Orden de Reestructuración y de la Resolución de Reestructuración, según se dispone en el sub-inciso (d)(1) del Artículo 35.

337. Para beneficio de todas las partes, la Comisión publica la presente Orden de Reestructuración en los idiomas español e inglés. De surgir alguna discrepancia entre ambas versiones, prevalecerá lo dispuesto en la versión en inglés.

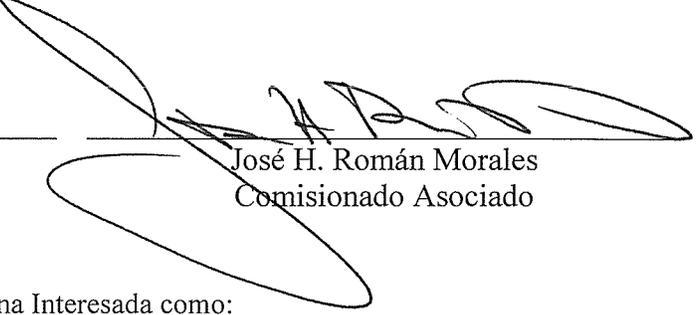
Notifíquese y publíquese.



Agustín F. Carbó Lugo
Presidente



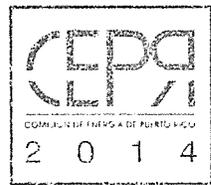
Ángel R. Rivera de la Cruz
Comisionado Asociado



José H. Román Morales
Comisionado Asociado

¹¹⁷ El Artículo 31 de la Ley 4-2016 define Persona Interesada como:

"(a) el fiduciario que represente a los tenedores de los bonos en circulación de la Autoridad; (b) el depositario de valores, si alguno, en el que cualquiera de dichos bonos será depositado; (c) cualquier tenedor de obligaciones de deuda pendiente de pago de la Autoridad o cualquier Persona que provea apoyo crediticio o de liquidez, incluyendo un seguro de garantía financiera, a cualquiera o todas de dichas obligaciones; (d) cualquier institución financiera de quien la Autoridad sea deudora (que no sea a través del depositario de valores) o con quien tenga cualquier otro tipo de obligación; (e) el Secretario de Justicia del Estado Libre Asociado de Puerto Rico; (f) cualquier Cliente; (g) cualquier proveedor de bienes o servicios a la Autoridad que no sea Cliente de la Autoridad según se define en esta Ley; (h) cualquier Persona que haya radicado con el secretario de la Junta de la Corporación o con la Autoridad una solicitud para recibir el aviso establecido en el Artículo 35 y el Capítulo IV de esta Ley; (i) cualquier Persona que de otro modo tendría derecho a recibir un aviso o notificación con respecto al ajuste de tarifas y cargos de la Autoridad; y (j) cualquier otra Persona interesada en los asuntos planteados en los procedimientos establecidos en el Artículo 35 y el Capítulo IV."



Certifico que la Comisión de Energía de Puerto Rico así lo acordó el 21 de junio de 2016. Certifico, además, que en esta fecha copia de esta Orden de Reestructuración fue notificada mediante correo electrónico a: guillermo.m.riera@gmail.com, mgrpcorp@gmail.com, agraitfe@agraitlawpr.com, edwin.quinones@aae.pr.gov, codiot@oipc.pr.gov, equinones@qalawpr.com, glenn.rippie@r3law.com y michael.guerra@r3law.com.

Brenda Liz Mulero Montes
Brenda Liz Mulero Montes
Secretaria Interina

CERTIFICACIÓN

Certifico que la presente es copia fiel y exacta de la Orden de Reestructuración emitida por la Comisión de Energía de Puerto Rico. Certifico, además, que en el día de hoy 21 de junio de 2016 he procedido con el archivo de la presente Orden de Reestructuración y he enviado copia de la misma a:

TKRM
Aec
M
Corporación para la Revitalización de la Autoridad de Energía Eléctrica
Quiñones & Arbona, PSC
Edwin Quiñones
Víctor D. Candelario-Vega
Giselle M. Martínez-Velázquez
Richard Hemphill Cabrera
PR Box 10906
San Juan, PR 00902

Dr. Guillermo M. Riera, P.E.
Urb. Estancias Reales
C/ Príncipe Guillermo 147
Guaynabo, PR 00969

Rooney Rippie & Ratnaswamy, LLP
E. Glenn Rippie
Michael Guerra
Mario E. Domínguez
Kingsbury Center, Suite 600
350 West Hubbard Street
Chicago, Illinois 60654

Instituto de Competitividad y Sostenibilidad Económica de Puerto Rico
p/c Lcdo. Fernando A. Agrait
701 Ave. Ponce de León, Oficina 414
San Juan, PR 00907

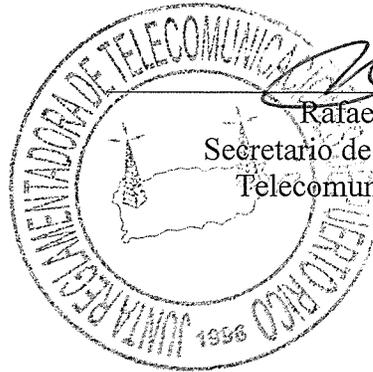
Oficina Estatal de Política Pública Energética
Lcdo. Edwin J. Quiñones Porrata
PO Box 41314
San Juan, PR 00940

Oficina Independiente de Protección al Consumidor
Lcda. Coral M. Odier Rivera
268 Hato Rey Center, Suite 504
San Juan, PR 00918



Grupo WindMar
Roumain & Associates, PSC
Lcdo. Marc G. Roumain Prieto
1702 Ave. Ponce de León, 2do Piso
San Juan, PR 00909

Para que así conste firmo la presente en San Juan, Puerto Rico, hoy, 21 de junio de 2016.




Rafael O. García Santiago
Secretario de la Junta Reglamentadora de
Telecomunicaciones de Puerto Rico

JHRM
Ace
h/

Apéndice A – Metodología de Cálculo y Mecanismo de Ajuste para establecer el Cargo de Transición

La Corporación calculará, o se asegurará de que el Manejador calcule a nombre de la Comisión, el Cargo de Transición inicial, y ajustará, o se asegurará de que el Manejador ajuste a nombre de la Corporación, el Cargo de Transición de conformidad con el procedimiento descrito a continuación. La Autoridad, como la Manejadora inicial de conformidad con el Contrato de Manejo, o cualquier Manejador sucesorio, realizará ajustes al Cargo de Transición (a) trimestralmente, comenzando no menos de tres (3) meses después de la emisión de los Bonos y de forma continua hasta que los Bonos y todos los demás Costos Recurrentes de Financiamiento hayan sido pagados o considerados pagados en su totalidad, y (b) en cualquier otra ocasión si el Manejador, el Agente de Cálculo, el Fiduciario o los Bonistas Necesarios (según y en la medida en que se disponga en el Contrato de Fideicomiso) o cualquier parte a un Contrato Accesorio (según y en la medida en que se disponga en un Contrato Accesorio) determinase que dicho ajuste es necesario para asegurar el pago puntual del principal y de los intereses de los Bonos y todos los demás Costos Recurrentes de Financiamiento. Dichos ajustes se denominan en lo sucesivo los Ajustes Trimestrales de Actualización y los Ajustes Opcionales de Actualización, respectivamente, y en conjunto, los "Ajustes de Actualización". Los términos en mayúsculas que aquí se usan, pero no se definen, tendrán las definiciones atribuidas a ellos en la Resolución de Reestructuración.

Para iniciar cualquier Ajuste de Actualización, el Manejador hará un cálculo preliminar del Ajuste de Actualización y preparará y presentará al Agente de Cálculo un borrador de solicitud de ajuste (una "Carta de Actualización"). El Agente de Cálculo revisará el borrador de Carta de Actualización, incluyendo los cálculos matemáticos relacionados con el Ajuste de Actualización propuesto, y remitirá cualesquiera correcciones o modificaciones al Manejador. El Manejador entonces presentará la Carta de Actualización, reflejando cualesquiera correcciones o modificaciones, ante la Corporación, la Comisión y el Fiduciario, no más tarde de 30 días antes de la fecha de efectividad propuesta para el ajuste dispuesta en la Carta de Actualización (dicha fecha de efectividad se denominará como la "Fecha del Ajuste de Actualización").

Cada Ajuste de Actualización (*True-Up Adjustment*) será diseñado (i) para corregir cualquier exceso o insuficiencia en el recaudo del Cargo de Transición hasta la Fecha de Ajuste de Actualización propuesta y (ii) para asegurar que los Ingresos del Cargo de Transición esperados que hayan sido o vayan a ser remitidos al Fiduciario, luego de tomar en cuenta las deudas incobrables asumidas (*assumed charge-offs*) y las demoras en los pagos, son adecuados (A) para pagar puntualmente el principal de (de conformidad con la fecha o fechas de madurez programadas (incluyendo las fechas de redención programadas obligatorias del fondo de amortización)) y el interés sobre los Bonos en cada una de las Fechas de Pago que ocurra durante el correspondiente Periodo Anual de Cálculo (definido más adelante), (B) para costear o reponer cualquier fondo o cuenta de reserva para el manejo de la deuda o cualesquiera otras cuentas o subcuentas restringidas cuyo establecimiento sea requerido por el Contrato de Fideicomiso o el Contrato Accesorio (según sea el caso), y (C) para realizar el pago puntual de todos los demás Costos Recurrentes de Financiamiento durante el correspondiente Periodo de Cálculo Anual.

Al estimar los recibos esperados de los Ingresos del Cargo de Transición para cualquier periodo el Manejador aplicará una "curva de recaudación" (*collection curve*) que refleje el historial más reciente de doce (12) meses de recaudos para los que haya datos disponibles. En conexión con cada radicación de Ajuste de Actualización, el Manejador desarrollará una curva de recaudación que refleje el historial de pago de todos los Clientes (la "Curva Compuesta de Recaudación"). Una curva de recaudación consiste de datos que reflejan el tiempo de los pagos de las facturas pendientes de cobro durante un periodo de doce (12) meses, ajustados para presumir que cualesquiera Cargos de Transición no cobrados dentro de los ciento veinte (120) días posteriores a la facturación sean cancelados (*written off*). Las facturaciones de cada mes se dividirán en periodos de vencimiento (*aging buckets*) basados en el número de días para lo que dichas facturaciones han estado pendientes de cobro (p. ej., 0 a 29 días, 30 a 59 días, 60 a 89 días y 90 a 119 días pendientes de cobro). Los periodos de vencimiento serán usados entonces para estimar la cantidad en dólares de las facturaciones de cada mes cobradas dentro de 30, 60, 90 y 120 días, así como la cantidad en dólares cobrada dentro de 120 días (cantidad cancelada) para el periodo de 12 meses. Para dicho periodo de 12 meses, la curva de recaudación se calcula al dividir cada una de la cantidad total en dólares de las facturaciones cobradas dentro de 30, 60, 90 y 120 días por la cantidad total en dólares de las facturaciones cobradas dentro de 120 días. La Curva Compuesta de Recaudación también se usará para calcular el Periodo Medio de Cobro ("*Days Sales Outstanding*") al que se hace referencia en el Annex 3 del Contrato de Manejo.

Según se usan en este documento, salvo que se definan de otra manera, los términos en mayúsculas tendrán las siguientes definiciones:

TKRM
Ac
M

"Consumo Real en kWh" significa, para cualquier periodo y para cualquier Cliente, Categoría o Categorías, el consumo bruto en kWh, medido, según y en la medida en que se disponga en la Resolución de Reestructuración, independientemente de cualquier compensación por medición neta y ajustado conforme al estimado de consumo de generación "detrás del contador" (sea medida o no, "detrás del contador"). El consumo de los Clientes municipales será incluido sólo en la medida en que el valor en dólares de ese consumo de servicio eléctrico, incluyendo al determinar dicho valor en dólares tanto el Cargo de Transición que de otra manera hubiese sido impuesto a dicho municipio y los cargos de la Autoridad, en cualquier año fiscal, supere el valor en dólares adeudado por la Autoridad a dicho municipio como contribución en lugar de impuestos para dicho año fiscal, según se dispone en la Ley en la Resolución de Reestructuración.

"Consumo Agregado Real en kWh" significa, para cualquier periodo, la suma del Consumo Real en kWh de todos los Clientes.

"Periodo de Cálculo Anual" significa el periodo de 12 meses que comienza en (pero no incluye) una Fecha de Ajuste de Actualización y termina (e incluye) una fecha que sea 12 meses después.

"Clientes Residenciales Base" significa todos los Clientes Residenciales excepto los Clientes de Medición Neta con Derecho Adquirido y los Clientes de Vivienda Pública con Bloque Fijo.



"Clientes Base No Residenciales y Gubernamentales" significa todos los Clientes No Residenciales y Gubernamentales excepto los Clientes de Medición Neta con Derecho Adquirido No Residenciales y los Clientes de Medición Neta Gubernamentales con Derecho Adquirido.

"Fecha de Pago de los Bonos" significa cada fecha de pago consecutiva de los Bonos (sea para el principal o para los intereses) siguiente a una Fecha de Ajuste Actualización. A modo de ilustración, la "Primera Fecha de Pago de los Bonos" significa la primera Fecha de Pago de los Bonos siguiente a una Fecha de Ajuste de Actualización; la "Segunda Fecha de Pago de los Bonos" significa la segunda Fecha de Pago de los Bonos siguiente a una Fecha de Ajuste de Actualización, etc.

"Categoría" significa de forma separada los Clientes Residenciales, los Clientes No Residenciales y los Clientes Gubernamentales, respectivamente, y, en conjunto, las "Categorías". Para evitar cualquier duda, los Clientes No Residenciales y los Clientes Gubernamentales conjuntamente constituyen una sola Categoría.

"Periodo de Recaudo" significa, para fines de cada Ajuste de Actualización, el periodo que comienza en una Fecha de Ajuste de Actualización y que termina cinco (5) Días Laborables antes de una Fecha de Pago de los Bonos designada. A modo de ilustración, el "Primer Periodo de Recaudo" significa el periodo que comienza en una Fecha de Ajuste de Actualización y que termina cinco (5) Días Laborables antes de la Primera Fecha de Pago de los Bonos siguiente a dicha Fecha de Ajuste de Actualización; el "Segundo Periodo de Recaudo" significa el periodo que comienza en la misma Fecha de Ajuste de Actualización y termina cinco (5) días antes de la Segunda Fecha de Pago de los bonos siguiente a dicha Fecha de Ajuste de Actualización; etc.

"Consumo en kWh Elegible" significa, para cualquier periodo, la suma del Consumo en kWh No Residencial y Gubernamental Elegible y el Consumo Residencial en kWh Elegible.

"Consumo Residencial en kWh Elegible" significa, para cada periodo, la suma del (i) Consumo Real en kWh para los Clientes Residenciales Base, (ii) el Consumo de los Clientes de Medición Neta con Derecho Adquirido para los Clientes Residenciales y (iii) el Consumo de los Clientes de Vivienda Pública con Bloque Fijo.

"Consumo No Residencial y Gubernamental en kWh Elegible" significa, para cada periodo, la suma del (i) Consumo en kWh Real para los Clientes Base No Residenciales y Gubernamentales y (ii) el Consumo de los Clientes de Medición Neta con Derecho Adquirido para los Clientes No Residenciales y Gubernamentales.

"Cliente de Vivienda Pública con Bloque Fijo" significa un Cliente que, al amparo del Artículo 3.9 de la Ley 22-2016 y al amparo de las tarifas de la Autoridad implantando ese Artículo 3.9(b), pague un cargo fijo por el bloque de electricidad aplicable basado en su consumo, en cada caso según dichos bloques se establezcan a la fecha en que la Comisión apruebe la Orden de Reestructuración y según éstos sean ajustados de tiempo en tiempo de conformidad con el Artículo 3.9(b) de la Ley 4-2016.

"Consumo de los Clientes de Vivienda Pública con Bloque Fijo" significa el consumo en kWh en exceso del bloque de electricidad permitido de un Cliente de Vivienda Pública con Bloque Fijo de conformidad con el Artículo 3.9(b)(4) de la Ley 22-2016.



"Clientes Gubernamentales" significa cualquier cliente que sea una agencia, corporación pública, oficina, municipio o instrumentalidad del Estado Libre Asociado de Puerto Rico, o una agencia, corporación pública, oficina, departamento o instrumentalidad de los Estados Unidos de América.

"Cliente de Medición Neta con Derecho Adquirido" es (1) un Cliente (sea Residencial, No Residencial o Gubernamental, según se especifique) que posea un contrato de medición neta con la Autoridad al 16 de febrero de 2016, cuando entró en vigor la Ley 4-2016, o (2) que otorgue un contrato de medición neta con la Autoridad para un nuevo proyecto luego del 16 de febrero de 2016, en cumplimiento con las condiciones del Artículo 29 de la Ley 4-2016 (según promulgada), es decir, un Cliente (a) que presentó o presente una solicitud de medición neta para un nuevo proyecto entre el 16 de febrero de 2016 y la fecha en la que se emitan los Bonos de Reestructuración, (b) ha presentado o presente a la Autoridad el depósito requerido de conformidad con la Ley 4-2016, y (c) complete el proyecto y certifique su instalación dentro de los 270 días requeridos, y (d) de otro modo cumpla con el Artículo 29 de la Ley 4-2016, todo esto según se dispone en el Artículo 29 de la Ley 4-2016. Para evitar dudas, cualquier cliente que aumente la capacidad del sistema de energía renovable hasta un tope de 20%, según se dispone en el Artículo 29 de la Ley 4-2016, dejará de ser un considerado un Cliente de Medición Neta con Derecho Adquirido a partir del momento en que el aumento en capacidad al sistema de la Autoridad fuere completado, de conformidad con los términos del Artículo 29 de la Ley 4-2016.

"Consumo de los Clientes de Medición Neta con Derecho Adquirido" significa el consumo neto de energía en kWh (es decir, excluyendo el rendimiento detrás del contador -sea éste consumido por el Cliente o exportado a la Autoridad) del Cliente de Medición Neta con Derecho Adquirido (sea éste Residencial, No Residencial o Gubernamental, según se especifique).

"Requisito de Facturación Bruta" tendrá el significado dispuesto en la cláusula (4) más adelante.

"Requisito de Ingresos Netos" tendrá el significado dispuestos en la cláusula (3) más adelante.

"Clientes No Residenciales" significa las categorías tarifarias identificadas la columna denominada *Tariff Class* del Corp. Ex. 6.02 como las categorías que no son las "Residenciales", según dichas categorías tarifarias sean cambiadas de tiempo en tiempo a base de las características de los Clientes.

"Clientes Residenciales" significa las categorías tarifarias identificadas en la columna denominada *Tariff Class* del Corp. Ex. 6.02 como las categorías "Residenciales", según dichas categorías tarifarias sean cambiadas de tiempo en tiempo a base de las características de los Clientes.

La metodología de cálculo y el mecanismo de ajuste para establecer el Cargo de Transición será como se describe a continuación:

- (1) Proyectar los Ingresos del Cargo de Transición (incluyendo cualesquiera ganancias de interés sobre dichas cantidades) que se espera que el Fiduciario

JHKM
Xe
7/1

tenga en su posesión a la Fecha de Ajuste de Actualización propuesta luego del pago de los Costos Recurrentes de Financiamiento debidos en o antes de dicha fecha por el Fiduciario en cualquier fondo o cuenta de reserva para el manejo de la deuda, o en cualesquiera otras cuentas o subcuentas cuyo establecimiento sea requerido por el Contrato de Fideicomiso (o cualquier Contrato Accesorio como un fondo adicional de reserva), y añadir a esa cantidad los Ingresos del Cargo de Transición que se espera que reciba el Fiduciario después de la Fecha de Ajuste de Actualización y durante el Primer Periodo de Recaudo de facturas emitidas antes de la Fecha de Ajuste de Actualización basados en los Cargos de Transición en vigor a ese momento o anteriormente, incluyendo las ganancias de interés proyectadas sobre dichas cantidades.

- JARM
ka
A1
- (2) Calcular la suma de (a) el principal de (de conformidad con la fecha o fechas de madurez programada (incluyendo las fechas programadas de redención obligatoria del fondo de amortización)) y del interés sobre los Bonos cuando sea debido y según se acumule hasta e incluyendo la Primera Fecha de Pago de los Bonos, (b) cualquier cantidad necesaria o que se espere que sea necesaria para sufragar o resarcir cualquier fondo o cuenta de reserva para el manejo de la deuda, y cualesquiera otras cuentas o subcuentas cuyo establecimiento sea requerido por el Contrato de Fideicomiso o cualquier Contrato Accesorio como un fondo de reserva adicional, a su nivel requerido, y según y en la medida en que dicho sufragio o resarcimiento sea requerido por el Contrato de Fideicomiso o Contrato Accesorio (según sea el caso) en o antes de la Primera Fecha de Pago de los Bonos, y (c) todos los demás Costos Recurrentes de Financiamiento cuyo pago o depósito sea requerido en o antes de la Primera Fecha de Pago de los Bonos.
 - (3) Restar la cantidad en la cláusula (1) de la cantidad en la cláusula (2) para determinar el "Requisito de Ingresos Netos" para el Primer Periodo de Recaudo.
 - (4) Ajustar (o recaudar en bruto [*gross up*]) el Requisito de Ingresos Netos para brindar efecto al número de ciclos de facturación, la Curva de Recaudos Compuesta y la presunción de cancelación, para asegurar que los Ingresos del Cargo de Transición que se espera remitir al Fiduciario durante el Primer Periodo de Recaudo satisfagan el Requisito de Ingresos Netos para el Primer Periodo de Recaudo puntualmente y que resultarán en que la Cuenta de Fondos en Exceso (*Excess Funds Account*) mantenida al amparo del Contrato de Fideicomiso tenga un valor de cero al momento de la Primera Fecha de Pago de los Bonos. El resultado será el "Requisito de Facturación Bruta" para el Primer Periodo de Recaudo.
 - (5) Dividir el Requisito de Facturación Bruta por el Consumo en kWh Elegible en el periodo de 12 meses anterior para el que haya datos disponibles (es decir, las fechas calendario de un año antes de las fechas calendario en el Primer Periodo de Recaudo), para producir un Cargo de Transición en \$/kWh. Sujeto a la cláusula (7) más adelante, el resultado será el primer Cargo de Transición posible de ser impuesto a todos los Clientes usando el Consumo en kWh Elegible, calculado por kWh, comenzando en la Fecha de Ajuste de Actualización.



- (6) Repetir los cálculos descritos en las cláusulas (1) a la (5) inclusive, para determinar el Cargo de Transición necesario para satisfacer el requisito de ingresos para cada Periodo de Recaudo consecutivo que termine durante el Periodo de Cálculo Anual, reemplazando la "Primera Fecha de Pago de los Bonos" con la "Segunda Fecha de Pago de los Bonos" y el "Primer Periodo de Recaudos" con el "Segundo Periodo de Recaudos", etc., hasta el Tercer y el Cuarto Periodo de Recaudos (si alguno), respectivamente.
- (7) El Cargo de Transición más alto que resulte de los cálculos en la cláusula (5) o la (6) será el Cargo de Transición efectivo en la Fecha de Ajuste de Actualización.

La Corporación ajustará el Cargo de Transición según le sea solicitado en cada Carta de Actualización, y dicho Cargo de Transición será efectivo en la fecha especificada en la Carta de Actualización, siempre y cuando dicha fecha de efectividad sea por lo menos 30 días después de la presentación ante la Comisión de dicha Carta de Actualización, sujeto solamente a la corrección de cualesquiera errores matemáticos por la Comisión según se establece en la próxima oración. Cualquier ajuste para corregir la precisión matemática, si así lo ordenare la Comisión, será realizado por el Manejador no más tarde del próximo Ajuste de Actualización en el que dicho ajuste pueda realizarse de manera práctica sin retrasar la fecha de efectividad establecida en la Carta de Actualización.

JHRM
Ae
7/1



Apéndice B – Testimonios de la Corporación en relación con el Artículo 6.25(e)(8)

Artículo	Testigo/anejo	Descripción
6.25A(e)(8)(i)(1)	Mace Ex. 4.00 Attachment 1.00 Attachment 2.03	El Sr. Mace discute los estimados actuales de los distintos componentes de los Bonos de Reestructuración y sus respectivos requisitos de principal e intereses (incluyendo los pagos de amortización) (y las fechas) que se incluyen en el Attachment 2.03.
6.25A(e)(8)(i)(2)	Mace Ex. 4.00 Attachment 3.03	El Sr. Mace discute la cobertura del manejo de la deuda de la Autoridad y el hecho de que no hay un requisito de cobertura de manejo de deuda sobre los Bonos.
6.25A(e)(8)(i)(3)	Mace Ex. 4.00 Attachment 1.00 Attachment 2.01	El Sr. Mace discute los Costos Iniciales de Financiamiento estimados que se incluyen en el Attachment 2.01, incluyendo los gastos de emisión (incluyendo gastos y honorarios legales, cargos de suscripción, costos de remoción contable de la deuda (<i>defeasing</i>), cargos de manejo y otros cargos y costos).
6.25A(e)(8)(i)(4)	Mace Ex. 4.00	El Sr. Mace discute los pagos potenciales para proteger el estatus de exención contributiva de las obligaciones vigentes de deuda de la Autoridad o de los Bonos de Reestructuración.
6.25A(e)(8)(i)(5)	Mace Ex. 4.00 Attachment 1.00 Attachment 2.01	El Sr. Mace discute los depósitos a las reservas y a los fondos de autoseguro y los depósitos requeridos para resarcir los retiros de las reservas (incluyendo depósitos para proveer fondos o resarcir cualquier fondo o cuenta de reserva para manejo de la deuda o cualesquiera otras cuentas o subcuentas restringidas cuyo establecimiento sea requerido por el Contrato de Fideicomiso y, en la medida en que sea permitido por el Contrato de Fideicomiso, cualquier Contrato Accesorio como un fondo adicional de reserva a su nivel requerido, según se disponga en el Contrato de Fideicomiso y, en la medida en que sea permitido por el Contrato de Fideicomiso, el Contrato Accesorio (según sea el caso) para asegurar el pago de toda a una porción de los Bonos). Los depósitos a los fondos de reserva están incluidos en los estimados de los Cargos Iniciales de Financiamiento en el Attachment 2.01.

JHRM
See
HI

6.25A(e)(8)(i)(6)	Mace Ex. 4.00 Attachment 2.01 Attachment 2.02	El Sr. Mace discute los costos relacionados con la obtención de la Orden de Reestructuración, la protección del estatus de la Propiedad de Reestructuración, el cobro del Cargo de Transición y los costos de administración. Él sustenta los estimados de los Costos Iniciales y Recurrentes de Financiamiento en los Attachments 2.01 y 2.02.
-------------------	--	---



JHM
de
71

Apéndice C – Testimonio de la Corporación en relación con el Artículo 6.25A(e)(9)

Artículo	Testigo/Anejo	Descripción
6.25A(e)(9)(i)	Zarumba Ex. 6.00 Mace Ex. 4.00 Attachment 1.00 Attachment 2.01 Attachment 2.02	El Sr. Zarumba describe el Mecanismo de Ajuste y la Metodología de Cálculo; el Sr. Mace describe cada Costo Inicial y Recurrente de Financiamiento que se estima incurrir y provee una descripción de cada Costo Inicial y Recurrente de Financiamiento estimado en que se incurrirá.
6.25A(e)(9)(ii)	Zarumba Ex. 6.00 Attachment 3.02 Corp. Supp. Ex. 10.01, 10.03	Estimados del Cargo de Transición por categoría de Clientes y una comparación del Cargo de Transición con el total de cargos a los Clientes, cada uno durante la vigencia del Cargo de Transición.
6.25A(e)(9)(iii)	Zarumba Ex. 6.00 Attachment 3.02 Corp. Supp. Ex. 10.01, 10.03	Describe la proporción estimada del Cargo de Transición totales en relación con el total de cargos a los Clientes.
6.25A(e)(9)(iv)	Mace Ex. 4.00 Attachment 3.01 Attachment 3.03	Compara el manejo de la deuda y otros Cargos Recurrentes de Financiamiento asociados a los Bonos, al manejo de la deuda y otros costos de la deuda vigente de la Autoridad que será refinanciada mediante los Bonos de Reestructuración.

JHEM
ke
7/1



