

ONTARIO
SUPERIOR COURT OF JUSTICE [TRIBUNAL SUPERIOR DE JUSTICIA]
COMMERCIAL LIST [LISTA COMERCIAL]

EN EL CASO DE LA *COMPANIES' CREDITORS ARRANGEMENT ACT*
[LEY SOBRE LOS ACUERDOS CON LOS ACREEDORES DE COMPAÑÍAS],
LEYES MODIFICADAS DE CANADÁ 1985, CAP. C-36, EN SU FORMA ENMENDADA

Y EN EL CASO DE UN PLAN DE CONCORDATO DE
UNIVERSAL SETTLEMENTS INTERNATIONAL INC.

VIGÉSIMO INFORME DEL SUPERVISOR

19 de septiembre de 2014

INTRODUCCIÓN

1. El 2 de diciembre de 2008, Universal Settlements Internacional Inc. ("USI" o la "Compañía") solicitó y obtuvo protección respecto de sus acreedores según la *Companies' Creditors Arrangement Act* [Ley sobre los Acuerdos con los Acreedores de Compañías], Leyes Modificadas de Canadá 1985, cap. C-36, tal como enmendada (la "CCAA", por sus siglas en inglés), de conformidad con las disposiciones de una Orden de este Tribunal con fecha 2 de diciembre de 2008 (la "Orden Inicial"). Conforme con la Orden Inicial, Ernst & Young Inc. fue nombrado supervisor (únicamente en su capacidad de supervisor y no en su capacidad personal o empresarial, el "Supervisor") de la Compañía durante estos procedimientos según la CCAA ("Procedimientos según la CCAA")
2. USI se dedica al negocio de "liquidación de seguros de vida". Este negocio consiste en comprar pólizas de seguro de vida de los beneficiarios con un descuento sobre su valor nominal. Para que los inversionistas eventualmente logren una utilidad sobre su inversión, es necesario que se paguen las primas de dichas pólizas hasta su vencimiento al momento de la muerte de las personas aseguradas bajo dichas pólizas.

3. USI vendió intereses fraccionales en diferentes pólizas de seguro de vida a sus inversionistas. A la fecha de su presentación ante la CCAA, USI tenía una cartera de pólizas con un valor nominal agregado de aproximadamente 192 millones de dólares estadounidenses y aproximadamente 6,000 inversionistas individuales e institucionales que habían invertido en dicha cartera de pólizas. USI también tenía un pequeño interés en la cartera, para su propia cuenta. La mayor parte de los inversionistas de USI se ubican en América del Sur y en Europa, en países tales como Perú, Argentina, España, Austria y Alemania. Como resultado de los Procedimientos según la CCAA, algunos inversionistas institucionales, como el Banco de Austria, han comprado algunas de las reclamaciones de sus clientes individuales.
4. El modelo de negocios de USI es basa en estimaciones actuariales obtenidas por actuarios externos respecto a la expectativa de vida de los asegurados cubiertos por las pólizas que USI vendió a sus inversionistas y/o que adquirió para ella misma. USI hizo suposiciones respecto al costo proyectado de las primas antedichas, con base en tales expectativas de vida. Sin embargo, al momento de la presentación de moción la CCAA, la mayoría de los asegurados habían vivido más tiempo de lo esperado, y un reasegurador externo que había vendido cobertura a USI en contra de dicho riesgo no cumplió con sus obligaciones financieras ante USI debido a que cayó en insolvencia. Como resultado de lo anterior, se vio amenazada la capacidad de USI de cumplir con su obligación de pagar las primas y mantener el valor de su cartera de pólizas en su propio nombre y el de sus inversionistas.
5. Al enfrentar un inminente déficit de flujo de efectivo, USI comenzó sus procedimientos según la CCAA a fin de poder, de manera urgente, explorar opciones para reestructurar o refinanciar el negocio de tal manera que le permitiera a USI preservar la cartera de pólizas en beneficio de sí misma y de sus inversionistas.
6. El 22 de junio de 2009, el Plan de Concordato Modificado con fecha 16 de junio de 2009 (el “**Plan**”) fue aprobado por este Tribunal de conformidad con la CCAA después de la aprobación de las mayorías requeridas en reuniones sostenidas para cada una de las diferentes clases de acreedores, celebradas el 17 de junio de 2009: (i) los inversionistas (definidos en el Plan como los “**Compradores**”), y (ii) el comercio ordinario y otros acreedores (definidos en el Plan como los “**Acreedores comunes**”, que junto con los Compradores se denominan los “**Acreedores**”). Una copia del Plan se encuentra adjunta como el **Anexo “A”**.
7. El Plan contempla la “consolidación” de todas las pólizas que USI tiene en su poder en representación de sus inversionistas, así como todas las pólizas propiedad de corporaciones (en conjunto, las “**Pólizas**”) sin importar ningún interés de propiedad que los Compradores pudieran alegar tener, y sin importar que no todos los Compradores invirtieron en las mismas Pólizas. USI tiene todas las Pólizas consolidadas en un

fideicomiso para beneficio de los Compradores y de los Acreedores comunes, de acuerdo a una declaración de fideicomiso celebrada por USI.

8. De conformidad con el Plan y según un Contrato de Cuenta Supervisada celebrado el 17 de julio de 2009 entre el Supervisor y USI (el “**Contrato de Cuenta Supervisada**”), USI estableció una cuenta de fideicomiso que es monitoreada por el Supervisor (la “**Cuenta de Fideicomiso Supervisada**”) en la que se depositan los ingresos provenientes de las pólizas y otras fuentes como financiamiento, y son mantenidas bajo un fideicomiso por parte de USI, que funge como fiduciario de los Acreedores.
9. El Supervisor no tiene posesión ni control de las Pólizas, de ningún ingreso en efectivo proveniente de dichas Pólizas, del efectivo depositado en la Cuenta de Fideicomiso Supervisada, ni de ningún otro activo de USI sujeto a la declaración de fideicomiso celebrada por USI y a una declaración de fideicomiso independiente celebrada por el agente de USI, Mills Potoczak y Company (“**Mills**”, que asiste a USI con el procesamiento de primas y vencimientos). El Supervisor es responsable de supervisar la administración de las Pólizas por parte de la Compañía y de Mills de acuerdo con los términos del Plan y del Contrato de Cuenta Supervisada.
10. El Plan permite a USI tomar préstamos sobre las pólizas por parte de compañías aseguradoras, así como tomar préstamos de terceros y extender garantías sobre las Pólizas y los ingresos de la Cuenta de Fideicomiso Supervisada si requiere recurrir a financiamiento para pagar los costos necesarios para mantener las Pólizas.
11. El Plan dispone que los fondos depositados en la Cuenta de Fideicomiso Supervisada pueden ser utilizados para pagar los diferentes costos asociados con el mantenimiento de las Pólizas, incluyendo primas, honorarios profesionales, costos de financiamiento, una cuota administrativa mensual por un monto de \$100,000 pagadera a USI, así como los honorarios del agente de USI, Mills (en conjunto, los “**Costos**”).
12. El Plan dispone que si hay fondos suficientes disponibles en la Cuenta de fideicomiso supervisada, según lo calculado de conformidad con el Plan, se puede realizar una distribución a los Acreedores. Antes de que se pueda realizar alguna distribución a partir de la Cuenta de fideicomiso supervisada, el Supervisor, basándose en la información proporcionada por USI, debe estar convencido de que quedarán suficientes fondos en la Cuenta de fideicomiso supervisada para pagar los Costos del siguiente período de dos años, más \$5 millones de dólares estadounidenses. Las distribuciones a los Compradores y a los Acreedores comunes del dinero depositado en la Cuenta de Fideicomiso Supervisada serán calculados con base en la fórmula establecida en el Plan.

13. Por las razones que se mencionarán a continuación, no se ha realizado ninguna distribución a los Acreedores desde la implementación del Plan.
14. Desde la implementación del Plan en julio de 2009, USI quedó liberada de todas sus obligaciones previas a la presentación de la acción. Desde la Fecha de Implementación del Plan (conforme a lo definido en el Plan), el papel de USI con respecto a las Pólizas ha sido estrictamente el de fiduciario de las Pólizas y de sus ingresos, junto con la responsabilidad de mantener las Pólizas de acuerdo con lo dispuesto por el Plan, en beneficio de los Acreedores. USI ya no tiene ninguna participación en ninguna de las Pólizas o en ninguno de los fondos depositados en la Cuenta de Fideicomiso Supervisada. A cambio de sus servicios, USI recibe el pago de una cuota administrativa mensual por un monto de \$100,000.
15. A la fecha, el Supervisor ha presentado diecinueve informes ante este Tribunal, que están disponibles en el sitio web del Supervisor, www.ey.com/ca/universalsettlements (el “Sitio web del Supervisor”).

RESUMEN EJECUTIVO DEL VIGÉSIMO INFORME

16. El Plan se basa en un análisis que proyecta que las Pólizas Consolidadas que USI mantiene bajo un fideicomiso, junto cualquier otro monto en efectivo depositado en fideicomiso en la Cuenta de Fideicomiso Supervisada a la Fecha de Implementación del Plan, generaría suficientes ingresos para distribuir entre los Compradores el monto de su inversión original con USI al cabo de seis años contados a partir de la Fecha de Implementación del Plan.
17. Sin embargo, para enero de 2011, USI había agotados todos los medios disponibles para obtener préstamos sobre ciertas pólizas individuales por parte de las compañías aseguradoras a fin de poder mantener las Pólizas (actualmente los préstamos tomados sobre de ciertas pólizas ascienden a cerca de 2 millones de dólares estadounidenses). Tanto el Supervisor como USI consideraron entonces que, con base en las proyecciones de los costos en curso, sin nuevos vencimientos de pólizas u otras fuentes de financiamiento, en poco tiempo USI se quedaría sin los medios necesarios para mantener las pólizas y seguir administrando el Plan.
18. Como resultado del déficit proyectado, USI comenzó a emprender esfuerzos para identificar fuentes de financiamiento que le permitieran mantener las pólizas. El vencimiento de algunas pólizas aumentaron la disponibilidad de efectivo requerida para subsanar ciertos costos; sin embargo, se seguía previendo un déficit. En octubre de 2012, USI obtuvo una línea de crédito revolvente por 5 millones de dólares estadounidenses (el “Crédito Revolvente”) de un prestamista relacionado con uno de los directores de USI (el “Prestamista Relacionado”).

19. Como resultado de este financiamiento y en virtud de que ciertas pólizas han venido venciénndose paulatinamente, USI ha sido capaz de mantener la cartera de Pólizas en beneficio de los Acreedores. Sin embargo, las Pólizas no han generado suficientes ingresos que permitan realizar algún tipo de distribución a los Acreedores.
20. A principios de 2014, nuevamente parecía que si no había más Vencimientos de pólizas, USI no contaría con fondos suficientes en la Cuenta de Fideicomiso Supervisada para mantener las Pólizas más allá de julio de 2014, ni siquiera con el Crédito Revolvente. USI indicó que pretendía buscar un incremento al monto de la línea de Crédito Revolvente por 5 millones de dólares estadounidenses adicionales. Tal como se informó a los Acreedores en el Décimo Octavo Informe del Supervisor fechado el 14 de marzo de 2014 (el **“Décimo Octavo Informe”**), antes de que el Supervisor autorizara este incremento, el Supervisor solicitó a USI que realizara una revisión de los potenciales flujos de efectivo futuros de las Pólizas, así como una valuación de las Pólizas, a fin de permitir a USI y al Supervisor evaluar posibles alternativas futuras para la cartera.
21. Conforme a lo solicitado por el Supervisor, USI contrató a Lewis y Ellis, Inc. (**“L&E”**), una respetada firma actuarial externa con experiencia en el negocio de liquidación de seguros de vida, para que estimara el valor actual de la cartera con base en las expectativas de vida de las Pólizas para poder proyectar los posibles flujos de efectivo de las Pólizas a través de un análisis “estocástico”, el cual estima los momentos de los vencimientos futuros y determina dichas recuperaciones contra los costos de las primas.
22. USI buscó y obtuvo la aprobación del Prestamista Relacionado para incrementar el límite del Crédito Revolvente a 10 millones de dólares estadounidenses, el cual se tuvo disponible a finales de julio de 2014. El Supervisor estuvo de acuerdo con este incremento.
23. Sin embargo, aún con el incremento del límite del Crédito Revolvente el flujo de efectivo pronosticado por USI (el **“Pronóstico”**, que se discute con mayor detalle a continuación) indica que si no hay más vencimientos de pólizas en el futuro, el Crédito Revolvente se habrá agotado completamente para abril de 2015, y no se contará con más efectivo para seguir manteniendo las Pólizas después de abril de 2015.
24. USI recibió los informes iniciales de L&E en febrero de 2014, los cuales fueron actualizados en agosto de 2014 y en septiembre de 2014. Estos informes incluyen algunos hallazgos significativos:
 - (a) No existe ningún escenario conforme al cual mantener y esperar el “agotamiento” de las Pólizas generará jamás suficiente flujo de efectivo para reembolsar a los Compradores el 100% de sus respectivas inversiones;

- (b) Existe un riesgo significativo de que las Pólizas no producirán flujo de efectivo suficiente para pagar ninguna distribución a los Acreedores durante varios años; y
 - (c) Después de pagar todos los costos y gastos, las Pólizas podrían no generar ningún valor adicional para los Acreedores que pudieran generarse a raíz de una venta en ese momento, tal como se contempla en la presente moción.
25. En el marco de estas conclusiones y tras consultar con el Supervisor, USI ha considerado la viabilidad y conveniencia de (a) mantener las Pólizas de manera constante, en lugar de con (b) vender las Pólizas en este momento.
26. Considerando el hecho de que los fondos con los que USI cuenta para mantener las Pólizas se agotarán para finales de abril de 2015, la opción de seguir manteniendo las Pólizas no es viable si no se presentan vencimientos de pólizas significativos, o si no se consigue financiamiento adicional. No existe ninguna certeza de que ninguna de ambas cosas suceda.
27. Incluso si USI pudiera sobreponerse a su déficit de liquidez pendiente, el análisis de L&E respecto a la opción de seguir agotando las Pólizas representa un riesgo significativo para alguna posible la posibilidad de realizar cualquier distribución a los Acreedores. Hasta el momento, el mayor gasto de la cartera es el pago de primas, que actualmente asciende a \$760,000 cada mes. La experiencia de USI a la fecha ha sido que todos los ingresos provenientes de vencimientos de pólizas recibidos a la fecha se han usado para pagar los costos permanentes de administrar las demás pólizas. En otras palabras, la cartera de Pólizas está en riesgo de seguir canibalizándose a sí misma.
28. USI, tras consultar con el Supervisor, ha recomendado a los Acreedores que aprueben la Enmienda del Plan, que autorizará al Supervisor a realizar un proceso de venta y solicitud de inversionistas (*sale and investor solicitation process*, “SISP”) para sondear el mercado e identificar potenciales compradores de las Pólizas, o bien propuestas de inversión, refinanciamiento o financiamiento de las Pólizas. El Supervisor apoya esta recomendación.
29. El Plan actualmente no permite emprender un proceso de venta, a menos que se cuente con suficientes fondos para poder pagar a los Compradores 100% de sus inversiones originales, o si dicha venta produciría la recuperación equivalente. Como no es factible que esto ocurra, para poder emprender el SISP primero debe enmendarse el Plan.

PROPÓSITO DEL PRESENTE INFORME

30. El propósito del presente informe (el “**Vigésimo Informe**” o el “**Informe**”) es presentar una actualización a los Acreedores y al Tribunal sobre lo siguiente
- (a) el flujo de efectivo en la Cuenta de Fideicomiso Supervisada desde la Fecha de Implementación del Plan hasta el 31 de agosto de 2014 (el “**Periodo del Informe**”);
 - (b) la discusión del análisis concluido por USI con base en los informes proporcionados por L&E con respecto a las opciones futuras para poder manejar la cartera, incluyendo la recomendación de la gerencia acerca de cómo proceder;
 - (c) la información acerca de y las recomendaciones del Supervisor con respecto a la moción presentada por el Solicitante de Órdenes:
 - (i) autorizar a USI a convocar, celebrar y realizar reuniones (las “**Reuniones de los Acreedores**”) con las diferentes clases de Acreedores el 30 de octubre de 2014, a fin de considerar y votar una resolución para aprobar la Enmienda del Plan (tal como se define a continuación), de acuerdo con los términos del borrador del Orden de las Reuniones, principalmente conforme al formulario presentado ante el Tribunal (el “**Orden de las Reuniones**”);
 - (ii) aprobar el borrador de los Materiales de las Reuniones (tal como se define a continuación), principalmente en el formulario adjunto al Orden de las Reuniones;
 - (iii) aprobar el SISP propuesto en el formulario adjunto al borrador del orden presentado al Tribunal como la Cláusula “C”, sujeto a las enmiendas no materiales que pudieran ser acordadas por USI y el Supervisor; y
 - (iv) aprobar el Vigésimo Informe, así como la conducta y las actividades del Supervisor reportadas en el mismo.
 - (d) la descripción del proceso propuesto para solicitar ofertas de compra, inversión, refinanciamiento o financiamiento de las Pólizas. Dicho proceso deberá ser emprendido por el Supervisor, de acuerdo con el SISP, y deberá comenzar un día hábil después de que el Tribunal haya sancionado la Enmienda del Plan; y
 - (e) las conclusiones y recomendaciones del Supervisor.

TÉRMINOS DE REFERENCIA

31. Para preparar este Vigésimo Informe y realizar los comentarios que se encuentran en este documento, el Supervisor contó y se basó en información financiera no auditada, preliminar y/o interna, los libros y registros de la Compañía, conversaciones con la gerencia de USI (la "**Gerencia**") e información proveniente de otras fuentes (conjuntamente, la "**Información**"). Con excepción de lo descrito en este Vigésimo Informe:
- (a) El Supervisor no ha auditado, revisado o de alguna manera intentado verificar la exactitud o integridad de la Información de manera que se cumpla ya sea total o parcialmente con las Normas de certeza generalmente aceptadas según el *Canadian Institute of Chartered Accountants Handbook* [Manual del Instituto Canadiense de Contadores Registrados] y, por consiguiente, el Supervisor no expresa ninguna opinión ni ninguna otra forma de certeza sobre la Información;
 - (b) Parte de la información a la que se hace referencia en este Informe consiste en previsiones y proyecciones. No se ha realizado ningún examen ni revisión de las proyecciones ni previsión financieras según lo planteado en el *Canadian Institute of Chartered Accountants Handbook* [Manual del Instituto Canadiense de Contadores Registrados]; y
 - (c) En su capacidad de oficial nombrado por el tribunal, el Supervisor ha preparado este Informe, únicamente para uso de este Tribunal y ha dispuesto que una copia del Informe esté disponible en el sitio web del Supervisor con el único propósito de proporcionar actualizaciones al Tribunal y a los Acreedores. Este Informe no debe ser utilizado por ninguna otra persona ni para ningún otro fin.
32. La información financiera orientada al futuro a la que se hace referencia en este Informe fue preparada basándose en estimados y suposiciones de la Gerencia. Se advierte a los lectores que, dado que las proyecciones se basan en suposiciones acerca de condiciones y acontecimientos futuros que no son comprobables, los resultados reales variarán de las proyecciones, incluso si las suposiciones se materializan, y estas variaciones podrían ser significativas.
33. USI contrató a L&E para preparar numerosos informes integrales que son fundamentales para que USI evalúe acciones alternativas que maximicen el valor para los Acreedores bajo estas circunstancias difíciles. USI ha entregado al Supervisor los reportes de L&E para apoyar su análisis y sus

recomendaciones. El Supervisor no ha realizado ningún procedimiento actuarial ni de verificación independiente para corroborar los análisis y conclusiones de L&E.

34. A menos que se especifique lo contrario, todos los montos monetarios que se encuentran en este documento están expresados en dólares canadienses.
35. Los términos que empiezan con letras mayúsculas que no están definidos en este Informe se apegarán a lo definido en la Orden Inicial, los informes previos que el Supervisor presentó ante este Tribunal y el Plan.

ANTECEDENTES DEL DÉFICIT DE LIQUIDEZ ACTUAL

36. El Séptimo Informe presentado por el Supervisor al Tribunal con fecha del 7 de mayo de 2009 (el “**Séptimo Informe**”) con respecto al Plan, señaló que para poder calcular los rendimientos estimados por los Inversionistas a partir de las Pólizas consolidadas USI, con la ayuda de sus asesores financieros, preparó un modelo financiero que estaba basado en varias suposiciones (las “**Suposiciones**”), incluyendo estimaciones de las expectativas de vida. Con base en dicho modelo financiero, USI proyectó que el Plan permitiría reembolsar a los Compradores el monto de sus inversiones originales tras un periodo de aproximadamente seis años.
37. El Séptimo Informe señaló que si ciertos eventos, en particular los vencimientos de pólizas, se desviaban de las suposiciones reflejadas en el modelo financiero, las estimaciones de USI con respecto al monto y momento de las distribuciones a los Acreedores delineadas en el Plan cambiarían, y que dichos cambios serían sustanciales.
38. Como se ha venido informando consistentemente en los diferentes informes que el Supervisor ha presentado al Tribunal, las proyecciones sobre las cuales se basó el Plan no se han cumplido desde la Fecha de Implementación del Plan. En su Décimo Segundo Informe con fecha del 7 de enero de 2011, el Supervisor señaló que había suficiente efectivo disponible en la Cuenta de Fideicomiso Supervisada para mantener las primas y demás costos hasta marzo de 2012.
39. En el Décimo Quinto Informe del Supervisor fechado el 26 de julio de 2012, el Supervisor informó que no se tendrían fondos disponibles después de septiembre de 2012 para pagar las primas, por lo que se tendrían que tomar medidas alternativas para asegurar la manutención continua de las Pólizas hasta su vencimiento.
40. USI indicó al Supervisor en julio de 2012 que estaba en trámites de negociar términos de financiamiento con ciertos prestamistas, y que había tomado las medidas necesarias para asegurar que dichas medidas se

hubiesen implementado antes de Septiembre de 2012 para proteger a todas las pólizas contra la pérdida de valor.

41. Como se discutió en el Décimo Quinto Informe del Supervisor, USI emprendió negociaciones con potenciales prestamistas para asegurar que contaría con suficiente efectivo para pagar las primas de las Pólizas. Como resultado de estos esfuerzos y como se discutió en el Décimo Sexto Informe del Supervisor fechado el 10 de octubre de 2012, USI obtuvo propuestas no vinculantes de financiamiento por parte de tres prestamistas que le proporcionarían entre 10 y \$15 millones de dólares estadounidenses en financiamiento. Entre julio de 2012 y septiembre de 2012, USI negoció los términos de un financiamiento con un potencial prestamista. USI le ofreció al prestamista un periodo para actuar con la debida diligencia y exclusividad, pagando al prestamista un depósito no reembolsable por un monto de \$50,000 de la Cuenta de Fideicomiso Supervisada para cubrir los gastos de relativos a actuar con la debida diligencia del prestamista. Durante el mes de septiembre de 2012, USI trabajó en completar un acuerdo de financiamiento definitivo con el prestamista. Sin embargo, para el 29 de septiembre de 2012 quedó en claro que USI no sería capaz de alcanzar oportunamente un acuerdo con el potencial prestamista sobre los términos aceptables de financiamiento.
42. En ese momento, USI requirió financiamiento adicional antes del final de octubre de 2012 para poder pagar las primas a cubrir el 1º de noviembre de 2012. Con base en estas circunstancias y después del colapso de las negociaciones con el potencial prestamista, USI buscó un financiamiento por parte del Prestamista Relacionado, el cual brindó a USI la antedicha línea de crédito revolvente por 5 millones de dólares estadounidenses.
43. El Décimo Quinto Informe realizó una revisión de las circunstancias prevalecientes en ese momento y señaló que USI, tras consultar con el Supervisor, tendría que determinar antes del vencimiento de cualquier financiamiento (lo cual entonces se esperaba que ocurriera en julio o agosto de 2015), si las pólizas deberían ser vendidas, así como la manera en que se debería realizar dicha venta. El Supervisor observó que los ingresos estimados que podrían ser generados por dicha venta determinarían si se debería emprender la venta sin tener que modificar el Plan, lo cual tendría que informarse a los Acreedores.
44. Con base en estas circunstancias, el Supervisor informó que, a partir de una solicitud del Supervisor, USI había contratado a L&E para que realizara una valuación de las Pólizas. El Supervisor entiende que USI seleccionó a L&E por su amplia experiencia en la valuación de carteras de liquidación de seguros de vida.
45. Con base en las valuaciones obtenidas por L&E, se determinó que en ese momento los ingresos que podrían ser generados serían insuficientes para permitir la venta de las Pólizas sin tener que enmendar el

Plan, debido a que el Plan estipulaba que un proceso de venta solo se puede iniciar bajo las siguientes circunstancias:

- (a) Si se cuenta con suficientes fondos en la Cuenta de Compradores para pagar a los Compradores distribuciones equivalentes al cien por ciento (100%) de sus inversiones originales; o
 - (b) Antes de contar con suficientes fondos en la Cuenta de Compradores para pagar a los Compradores distribuciones equivalentes al cien por ciento (100%) de sus inversiones originales, si los ingresos provenientes del Proceso de Venta serían suficientes para pagar a los Compradores distribuciones equivalentes al cien por ciento (100%) de sus inversiones originales.
46. El Supervisor informó que a la fecha del Décimo Quinto Informe, USI consideraba que la mejor acción posible bajo dichas circunstancias era obtener suficiente financiamiento para seguir agotando las pólizas hasta julio de 2015, pues consideraba que con ello se podría lograr un mejor valor para los Acreedores. USI señaló que las condiciones prevalecientes en el mercado de liquidación de seguros de vida no eran óptimas. USI también indicó que en virtud de que la edad promedio de los asegurados por la cartera era de casi 90 años, USI esperaba que hubiera un incremento en los vencimientos de pólizas en los próximos años. Como resultado, no se tomó ningún paso en ese momento para emprender la acción de venta de las Pólizas.
47. El Décimo Octavo Informe menciona que a falta de nuevos vencimientos de pólizas, USI se quedaría sin fondos para pagar las primas en julio de 2014, después de haber agotado completamente el Crédito Revolvente. Como se indicó anteriormente, para prevenir que las pólizas se cancelen, USI negoció un incremento en el Crédito Revolvente de 5 a 10 millones de dólares estadounidenses. Como se discutirá con mayor detalle a continuación y con base en las proyecciones actuales, se habrá dispuesto completamente del Crédito Revolvente para finales de abril de 2015, el cual está previsto que venza en julio de 2015 y por lo tanto USI ha determinado que no contará con recursos adicionales para mantener las Pólizas después de abril de 2015.

LA CUENTA DE FIDEICOMISO SUPERVISADA

Flujo de efectivo en la Cuenta de Fideicomiso Supervisada durante el periodo del informe

48. En su Décimo Noveno Informe, el Supervisor presentó un Estado de Cuenta de Recibos y Desembolsos (“R&D”) para el periodo comprendido desde la Fecha de Implementación del Plan hasta el 31 de mayo de 2014. El Supervisor ha seguido monitoreando los vencimientos de pólizas y las transacciones efectuadas

en la Cuenta de Fideicomiso Supervisada desde su Décimo Noveno Informe. Al 31 de agosto de 2014, la Cuenta de Fideicomiso Supervisada tenía aproximadamente \$512,000 en efecto bajo fideicomiso, como se muestra en el R&D adjunto como el **Anexo “B”**.

49. Del 31 de mayo al 31 de agosto de 2014:

- (a) Han ocurrido dos vencimientos de pólizas con indemnizaciones por fallecimiento por un total aproximado de 2 millones de dólares estadounidenses, que aún no han sido cobrados por USI en nombre de los Acreedores. Actualmente se tienen 116 pólizas que representan aproximadamente 156 millones de dólares estadounidenses en indemnizaciones por fallecimiento que aún no han vencido. Esto incluye una participación fraccional en tres pólizas.
- (b) Como se describe en las notas del R&D, se ha pagado la participación y los honorarios correspondientes al Crédito Revolvente por un total aproximado de 134,000 millones de dólares estadounidenses;
- (c) Se han pagado aproximadamente 2.2 millones de dólares estadounidenses en primas de pólizas a diferentes compañías aseguradoras por pólizas que aún no han vencido;
- (d) Se han pagado \$300,000 a USI por concepto de cuotas administrativas, así como \$10,000 a Mills;
- (e) USI recibió aproximadamente 697,050 dólares estadounidenses y 5,000 dólares canadienses como resultado de la liquidación de una de las acciones identificadas en el Plan (las “**Acciones**”) que USI fue autorizada a emprender según el Plan. De los fondos de liquidación recibidos, aproximadamente 555,500 dólares canadienses fueron pagados para liquidar los honorarios de los abogados de USI sobre del litigio correspondiente. El saldo remanente ha sido depositado a la Cuenta de Fideicomiso Supervisada y está disponible para pagar los gastos y costos legales del abogado para la acción remanente de acuerdo con el Plan; y
- (f) Se han pagado aproximadamente \$77,000 en honorarios profesionales y desembolsos.

Flujo de efectivo pronosticado para la Cuenta de Fideicomiso Supervisada

50. Con la ayuda del Supervisor, USI ha preparado un pronóstico del flujo de efectivo estimado en la Cuenta de Fideicomiso Supervisada que se espera tener para el periodo comprendido entre el 1º de septiembre de 2014 y el 30 de junio de 2015, el cual se resume en el **Anexo “C”**. Este pronóstico contempla los costos incrementales en los que se incurrirá para convocar y realizar las Reuniones de los Acreedores, así como

el SISP propuesto, además de los costos permanentes para mantener las Pólizas. Como se indicó anteriormente, la mayor parte de los costos mensuales se destina al pago de las primas, que asciende en promedio a \$760,000 cada mes.

51. El Pronóstico asume que no se recibirán ingresos por nuevos vencimientos de pólizas a no ser los montos relacionados con los dos vencimientos descritos anteriormente, y que el Crédito Revolvente está disponible para disponer un máximo de 10 millones de dólares estadounidenses. Al 31 de agosto de 2014, USI tenía un saldo pendiente el Crédito Revolvente de 4.3 millones de dólares estadounidenses. Como se mencionó, el pronóstico indica que tras disponer completamente del Crédito Revolvente y asumiendo que no habrá nuevos vencimientos de pólizas durante el periodo correspondiente, USI solamente contaría con suficientes fondos para administrar el Plan y para pagar las primas de las pólizas hasta finales de abril de 2015.

ANÁLISIS DE USI RESPECTO A LAS OPCIONES DE LA CARTERA

52. Como se indicó anteriormente, para que USI, el Supervisor y los Acreedores puedan determinar si la administración continua de las pólizas o si la venta de las pólizas sería más benéfica para los Acreedores, USI contrató a la firma L&E para que realizara una revisión actuarial actualizada de las Pólizas remanentes.
53. Las proyecciones y análisis realizados por L&E están basados en las expectativas de vida de los individuos asegurados (las “**Expectativas de Vida**”), obtenidas de firmas que se especializan en calcular dichas Expectativas de Vida con base en registros médicos y en suposiciones actuariales actualizadas respecto a dichas expectativas de vida.¹
54. Los informes de L&E incluyen:
- (a) un análisis estocástico (el “**Análisis Estocástico de L&E**”) que utiliza una simulación actuarial denominada “Monte Carlo” para generar aleatoriamente los resultados de los flujos de efectivo

¹La Valuación de L&E actualmente está basada en un solo reporte de Expectativa de Vida, mientras que la norma de la industria requiere que se utilicen dos reportes de expectativa de vida. USI ha encargado la preparación de dicho segundo reporte, el cual se espera esté terminado para finales de septiembre. En cuanto USI reciba el segundo reporte, se actualizarán los reportes de L&E. Sin embargo, L&E indica que es muy poco probable que los resultados o conclusiones de sus reportes actualizados sean significativamente distintos a los reportes basados en el primer reporte de expectativa de vida.

potenciales. Dicha simulación realizó 50,000 iteraciones, proyectando resultados con diferentes intervalos anuales hasta un máximo de 30 años. El análisis considera los costos por primas esperados a lo largo de diferentes periodos y proyecta rangos de posibles flujos de efectivos como resultado de los vencimientos proyectados con diferentes niveles de confianza; y

- (b) una valuación de las pólizas remanentes (la “**Valuación de L&E**”) con base en una consideración de las expectativas de vida proyectadas, los vencimientos factibles de pólizas, los costos de las primas y las tasas de descuento del mercado.

- 55. USI ha presentado un análisis de las opciones disponibles para los Acreedores en su “Informe de la Gerencia de USI sobre las Posibles Opciones Futuras para la Cartera”, junto con la declaración jurada de Chris Halas anexa al Aviso de Moción de USI (el “**Informe de USI**”). El Informe de USI realiza un análisis que apoya la recomendación de realizar un proceso para ofrecer las pólizas en venta, así como para solicitar propuestas de inversión, refinanciamiento o financiamiento con respecto a las pólizas. Se pueden derivar ciertas conclusiones de los Informes de L&E y del Informe de USI.
- 56. Como se indicó anteriormente, a falta de nuevos vencimientos de pólizas, se habrá dispuesto por completo del Crédito Revolvente de 0 millones de dólares estadounidenses para abril de 2015. El Análisis Estocástico de L&E (combinado con los costos actuales de administración) indica que con la tasa de vencimientos de pólizas proyectada, es factible que se requiera contar con financiamiento adicional para mantener las Pólizas después de abril de 2015, por encima de la línea de crédito existente de 10 millones de dólares estadounidenses.
- 57. Actualmente no hay nada que sugiera que USI tendrá a su disposición ningún financiamiento adicional. Más aún, el Crédito Revolvente vence en julio de 2015 y actualmente se ignora si USI podrá obtener una extensión de su vencimiento, o si podrá reemplazarlo por un préstamo nuevo.
- 58. El Análisis Estocástico de L&E solamente engloba el costo de las primas, y no considera otros costos administrativos por mantener las Pólizas, tales como costos de financiamiento y otros honorarios profesionales y administrativos. Sin embargo, el Análisis Estocástico de L&E indica que, incluso sin deducir estos costos de administración, no existe ningún escenario bajo el cual los Compradores puedan recuperar eventualmente el 100% de su inversión inicial.
- 59. Las proyecciones de la valuación también indican que las Pólizas podrían no generar ningún valor adicional en el futuro como resultado de una venta en este momento.

60. Debido a lo anterior, no se contempla la posibilidad de que ninguna de las proyecciones originales del Plan puedan concretarse jamás, y como se indicó anteriormente, no es factible que se puedan satisfacer las condiciones requeridas por el Plan para iniciar un proceso de venta.
61. La valuación actual determinada por L&E es menor a la valuación preparada en el año 2012, descrita en el Décimo Quinto Informe. De acuerdo con USI y con L&E, las principales razones para esta diferencia de valuación son:
- (a) Aproximadamente quince pólizas han vencido desde 2012, las cuales generaron ingresos por aproximadamente 16.4 millones de dólares estadounidenses, los cuales se han gastado en la administración de las demás pólizas. Dichas pólizas ya no estuvieron disponibles para la valuación actual; y
 - (b) Los estándares revisados de la industria para calcular expectativas de vida han generado expectativas de vida más prolongadas para los asegurados.
62. Durante sus charlas con L&E y USI, el Supervisor ha sido informado que las compañías que realizan las estimaciones de expectativas de vida han sido más conservadoras en sus estimaciones, debido principalmente al incremento en la expectativa de vida en América del Norte. Este incremento ha tenido un impacto sobre las tablas de mortalidad usadas por estas compañías para calcular las expectativas de vida, lo cual en términos generales ha derivado en proyecciones de vencimiento más prolongadas, las cuales han afectado la valuación de cada póliza. Esto se debe a que se ha tenido que pagar primas durante un mayor periodo de tiempo, lo cual encarece el mantenimiento de cada póliza y por lo tanto justifica un mayor descuento por parte del comprador.
63. Considerando el serio e inminente riesgo de liquidez, así como las proyecciones y valuaciones actuales proporcionadas por L&E, USI está recomendando la implementación de un proceso para ofrecer las Pólizas en venta, así como para solicitar propuestas de inversión, refinanciamiento o financiamiento con respecto a las Pólizas. Para apoyar esta recomendación, USI ha proporcionado el análisis que se describe en el Informe de USI.
64. Esta recomendación es apoyada por el Supervisor. El Supervisor menciona que las proyecciones contenidas en los Informes de L&E están basadas en cálculos actuariales, y que los resultados reales podrían diferir significativamente de dichas proyecciones. Aunque el Supervisor ha revisado los informes de L&E y está de acuerdo con las recomendaciones de USI con base en la información revelada en dichos

informes, el Supervisor no es un actuario y por lo tanto no puede emitir una opinión respecto a cuán razonable o factible es esperar que se alcancen los resultados descritos en los informes de L&E.

65. USI, con el consentimiento del Supervisor, está recomendando enmendar el Plan, de modo que se autorice al Supervisor a realizar el SISP, a fin de solicitar ofertas para la compra de las Pólizas, así como propuestas de inversión, refinanciamiento o financiamiento de las Pólizas.
66. Considerando el potencial riesgo de falta de liquidez con respecto a las Pólizas, y para poder realizar la venta y el proceso de solicitud de inversionistas dentro de un periodo razonable de tiempo, en vez de una venta acelerada y en condiciones de crisis, es indispensable que el SISP se implemente tan pronto como sea posible, a fin de que el valor para los Acreedores no se vea afectado significativamente.

LA MODIFICACIÓN DEL PLAN

67. La modificación del Plan propuesta para permitir realizar el SISP sugerido (la “**Modificación del Plan**”) se adjunta al presente como **Anexo “D”** (revisada y con control de cambios a la versión utilizada por USI en esta moción presentada el 18 de septiembre de 2014, tal como se describe en el párrafo 94) y se resume a continuación. La Modificación del Plan autorizaría al Supervisor realizar el SISP en la forma adjunta a la Modificación del Plan, o cualquier otro SISP que pudiera ser aprobado por el Tribunal.
68. Bajo la Modificación del Plan, el Supervisor quedaría autorizado de manera plena y exclusiva, con los poderes e instrucciones para tomar todas aquellas acciones y pasos de acuerdo con el SISP y los procedimientos del SISP aprobados por el Tribunal.
69. Si el Supervisor determina en cualquier momento que no conviene a los intereses de los Acreedores iniciar o proseguir con un SISP, la Modificación del Plan dispone que el Supervisor podrá presentar una moción ante el Tribunal en cuanto sea razonable para solicitar opinión e instrucciones con respecto al inicio, continuación, modificación, suspensión o cancelación del SISP, notificando a la lista de personas a notificar que el Supervisor mantendrá en su sitio web (la “**Lista de partes a notificar**”).
70. Si el Supervisor recomienda alguna transacción, la Modificación del Plan dispone que USI o el Supervisor en nombre del Solicitante (si así se lo ordena el Tribunal al Supervisor) deberá completar cualquier transacción derivada del SISP, sin requerir ninguna votación por parte de los Acreedores, siempre y cuando dicha transacción haya sido aprobada por el Tribunal, se haya dado aviso a la Lista de partes a notificar y se haya publicado en el sitio web del Supervisor un aviso respecto a la audiencia que habrá de celebrar el Tribunal para aprobar una transacción.

71. La Modificación del Plan establecerá el proceso para enmendar el Plan antes, durante y después de las Reuniones de los Acreedores.
72. El Supervisor es de la opinión que la Modificación del Plan ofrece la mejor alternativa a los Acreedores y brinda suficiente flexibilidad en caso de que las circunstancias cambien. Por lo tanto, el Supervisor recomienda enmendar el Plan.

ORDEN DE LAS REUNIONES

73. A fin de buscar la aprobación de los Acreedores para enmendar el Plan, se requerirá al Solicitante organizar reuniones con cada una de las clases de Acreedores, las cuales incluyan a los Compradores y los Acreedores comunes. El Orden de las Reuniones establecerá el proceso y los materiales requeridos para notificar a los Acreedores la manera en que habrán de realizarse dichas reuniones.

Calendario

74. El Orden de las Reuniones establece el siguiente calendario:

Envío por correo de los Materiales de las Reuniones, Publicación del Aviso respecto a las Reuniones de los Acreedores, y publicación de los Materiales de las Reuniones en el sitio web del Supervisor	Martes, 30 de septiembre de 2014
Reuniones de los Acreedores	Jueves, 30 de octubre de 2014
Aviso de moción para emitir una orden de sanción	Viernes, 31 de octubre de 2014
Entrega del Informe del Supervisor	Martes, 4 de noviembre de 2014
Presentación de Avisos de Objeción a la Modificación del Plan por parte de los Acreedores	Miércoles, 5 de noviembre de 2014
Audiencia de sanción	Viernes, 7 de noviembre de 2014

Notificación

75. A fin de poder informar a toda la diáspora de acreedores internacionales, el borrador del Orden de las Reuniones dispone que el Supervisor deberá, a más tardar el 30 de septiembre de 2014 publicar un aviso sobre las Reuniones de los Acreedores siguiendo el formulario adjunto al borrador del Orden de las Reuniones. El aviso deberá publicarse un día hábil en cada uno de los siguientes periódicos: *The Globe y Mail*, Edición Nacional (en idioma inglés); *Die Press*, un periódico austriaco (en idioma alemán); *Handelsblatt*, un periódico alemán (en idioma alemán); *TagesAnzeiger*, un periódico suizo (en idioma alemán) y *La Nación*, un periódico argentino (en idioma español). Estas son las mismas publicaciones que se usaron para notificar las reuniones en las que se consideró el Plan en el año 2009.
76. A más tardar el 30 de septiembre de 2014, el Supervisor deberá enviar:
- (a) El aviso de las Reuniones de los Acreedores;
 - (b) El Poder de Representación;
 - (c) la Modificación del Plan;
 - (d) la resolución sobre la Modificación del Plan;
 - (e) un formulario de solicitud (la “**Solicitud de Lista de partes a notificar**”) que se deberá agregar a la Lista de partes a notificar (sobre todo siguiendo el formulario adjunto como cláusula del Orden de las Reuniones);
 - (f) el Informe de USI;
 - (g) el presente Informe; y
 - (h) el Orden de las Reuniones (en conjunto, los “**Materiales de las Reuniones**”),

a todos los Acreedores con Reclamaciones Comprobadas (conforme a lo definido en la orden del procedimiento para presentar reclamaciones fechado el 23 de junio de 2009 (la “**Orden del Procedimiento de Reclamaciones**”) o Reclamaciones No Confirmadas (tal como se define a continuación), más no a los Acreedores con Reclamaciones no Afectadas, por correo ordinario, correo certificado, mensajería, fax o e-mail. Una copia de los Materiales de las Reuniones también deberá ser publicada en el sitio web del Supervisor en inglés, español y alemán.

77. Como complemento a las disposiciones de notificación contenidas en el Orden de las Reuniones, el Supervisor también enviará una notificación de las Reuniones de los Acreedores por correo electrónico, cuando la dirección de correo electrónico sea conocida por el Supervisor. La notificación deberá hacer mención de la audiencia del Tribunal para sancionar la Modificación del Plan después de recibir la aprobación por parte de los Acreedores.

Moción preliminar

78. El Solicitante ha dispuesto un mecanismo para permitir que toda persona que desee presentar una moción ante el Tribunal (i) con respecto a algún asunto que pudiera afectar o demorar las Reuniones de los Acreedores o la implementación de la Modificación del Plan, o bien alterar el resultado de las Reuniones de los Acreedores, o (ii) aseverar y determinar cualquier derecho distinto al derecho de votar como Acreedor conforme al Plan (una “**Moción Preliminar**”), pueda hacerlo enviando una notificación por escrito al Solicitante y el Supervisor a más tardar el 15 de octubre de 2014. La notificación deberá indicar la intención de dicha persona de presentar una Moción Preliminar, junto con una descripción detallada de dicha Moción. Además, todos los materiales que deberán ser considerados por la persona que habrá de presentar la Moción Preliminar deberán ser entregados tanto al Solicitante como al Supervisor, a más tardar el 15 de octubre de 2014.
79. El Solicitante espera que todas las Mociones Preliminares puedan ser escuchadas y decididas por este Tribunal antes del 22 de octubre de 2014.

Reuniones de los Acreedores

80. Todos los Acreedores con reclamaciones comprobadas o con reclamaciones no confirmadas, más no aquellos Acreedores con reclamaciones no afectadas conforme al Plan, tendrán derecho a votar sobre la Modificación del Plan en las Reuniones de los Acreedores que se llevarán a cabo el 30 de octubre de 2014, en el Intercontinental Toronto Centre, 225 Front Street West, Toronto, Ontario, en el Salón Caledon. La Reunión de los Acreedores de la clase de Compradores se llevará a cabo a las 10:00 a.m. (hora de Toronto), y la Reunión de los Acreedores para la clase de los Acreedores comunes se llevará a cabo a las 11:00 a.m. (hora de Toronto). Durante las Reuniones de los Acreedores, los Acreedores tendrán la oportunidad de considerar y, si es factible, de aprobar la propuesta de Modificación del Plan, con o sin variaciones.
81. Un representante del Supervisor habrá de presidir las Reuniones de los Acreedores (fungiendo como el “**Presidente**”) y, de acuerdo con las condiciones del Orden de las Reuniones, decidirá todos los asuntos relacionados con la realización de las Reuniones de los Acreedores.

Votaciones durante las Reuniones de los Acreedores

82. En las Reuniones de los Acreedores, el Presidente dirigirá la votación durante cada reunión a través de sufragios escritos, respecto a una resolución para aprobar la Modificación del Plan así como cualquier cambios a la Modificación del Plan que el Supervisor y el Solicitante consideren apropiada.
83. La votación por parte de los Acreedores en las reuniones correspondientes y por representación serán vinculantes para todos los Acreedores, independientemente de que el Acreedor haya estado presente o haya votado durante la reunión correspondiente.
84. Para que se apruebe la modificación propuesta durante las Reuniones de los Acreedores se deberá alcanzar una mayoría de dos terceras partes con respecto al valor de las reclamaciones en cada clase, y una mayoría del cincuenta por ciento (50%) más uno (1) en cada una de las clases de acreedores, los cuales deberán estar presentes en las Reuniones de los Acreedores en persona o haber enviado un representante de acuerdo con las reglas para enviar representantes. Cada Acreedor tendrá derecho a emitir un voto, sin duplicación, respecto al monto de sus Reclamaciones Comprobadas o No Confirmadas. A fin de poder calcular una mayoría por número en cada reunión, cada uno de los Acreedores será contado una sola vez, incluso si dicho Acreedor tiene más de una reclamación en la Clase que se esté votando.
85. Si el monto de una Reclamación no ha sido resuelto de acuerdo con lo dispuesto por la Orden del Procedimiento de Reclamaciones, para que una Reclamación se considere Comprobada, al menos tres (3) días hábiles antes de la fecha de la reunión de Acreedores respectiva, la Reclamación se considerará no confirmada (una **"Reclamación No Confirmada"**) y el Acreedor propietario de dicha Reclamación No Confirmada tendrá derecho a votar por el monto de la Reclamación No Confirmada de acuerdo con lo dispuesto por las disposiciones del Orden de las Reuniones, sin perjuicio de los derechos del Solicitante, el Supervisor o el Acreedor con respecto a la determinación final de la Reclamación para fines de votación o distribución.
86. Una Reclamación No Confirmada será tabulada por separado por el Supervisor. En caso de que el monto agregado de las Reclamaciones No Confirmadas sea suficiente para alterar el resultado de la votación para aprobar la Modificación del Plan (por número o valor monetario), el Supervisor pedirá al Tribunal le indique lo que se deberá hacer.

AUDIENCIA DE SANCIÓN

87. Si se obtiene la aprobación requerida por parte de los Acreedores durante las Reuniones de los Acreedores, el Solicitante pedirá que el Tribunal sancione la Modificación del Plan en una audiencia programada para el 7 de noviembre de 2014.
88. El aviso con respecto a la Audiencia del Tribunal para sancionar la Modificación del Plan estará incluido en el Aviso de las Reuniones de los Acreedores que forma parte de los Materiales de las Reuniones que se habrán de entregar a los Acreedores, y también se habrá de publicar en el sitio web del Supervisor.

DESCRIPCIÓN DEL SISP

Realización del SISP

89. En caso de que la Modificación del Plan reciba la aprobación requerida por parte de los Acreedores y sea sancionada por el Tribunal, el borrador de la Orden del SISP dispone que el Supervisor deberá iniciar el SISP para ofrecer las Pólizas a la venta un día hábil después, lo cual se espera sea el día o alrededor del día 10 de noviembre de 2014. Como se mencionó anteriormente, en el presente Informe, durante la conversación sobre la Modificación del Plan, el SISP propuesto y el borrador de la orden del SISP disponen que el Supervisor quedará autorizado de manera plena y exclusiva, con los poderes e instrucciones para tomar todas aquellas acciones y pasos de acuerdo con el SISP y los procedimientos del SISP aprobados por el Tribunal en beneficio de los Acreedores (definido en el SISP como los “**Beneficiarios del Plan**”) de acuerdo con los procedimientos del SISP aprobados por el Tribunal.
90. El SISP propuesto está diseñado para brindar al Supervisor flexibilidad para poder lidiar con circunstancias cambiantes. Si el Supervisor determina en cualquier momento que no es en el mejor interés de los Acreedores iniciar o proseguir con un SISP, la Modificación del Plan dispone que el Supervisor podrá presentar una moción ante el Tribunal en cuanto sea razonable para solicitar opinión e instrucciones con respecto al inicio, continuación, modificación, suspensión o cancelación del SISP, notificando dicha situación a la Lista de partes a notificar.
91. El calendario bajo el SISP propuesto contempla el cierre de una transacción para el día 13 de marzo de 2015 (definida como la “**Fecha Final**” en el SISP), la cual debe proporcionar tiempo suficiente para resolver cualquier problema de liquidez que pudiera presentarse.
92. El SISP propuesto también dispone que cualquier límite de tiempo establecido en el SISP, incluyendo la Fecha Límite para Licitadores Potenciales, la Fecha Límite de la Carta de Intención y la Fecha Límite para Presentar Propuestas (tal como se define cada una a continuación), podrá ser extendida

eventualmente por el Supervisor si así lo considera apropiado, y el Supervisor podrá dispensar el cumplimiento con cualquiera de los requisitos de calificación contenidos en el SISP con respecto a un Licitador Calificado para la Clase I, la Carta de Intención, un Licitador Calificado para la Fase II y una Oferta Calificada (tal como se define cada una a continuación).

Consulta y Participación de la Gerencia

93. En cualquier momento durante el SISP, el Supervisor podrá (a) consultar con la Compañía o con cualquier otra parte que el Supervisor considere apropiado, con respecto a la realización del SISP, y/o (b) pedir al Tribunal sugerencias e indicaciones con respecto al ejercicio de sus poderes y obligaciones bajo el SISP.
94. El Supervisor entiende que existen diferentes legislaturas estatales que rigen la compra y venta de liquidaciones de seguros de vida en los Estados Unidos. Para poder abordar cualquier requisito legislativo que pudiera ser aplicable, el borrador del SISP que USI adjuntó por a su presentación fechada el 18 de septiembre de 2014 ha sido revisada para poder brindar al Supervisor la flexibilidad de contratar todos los agentes, consultores o corredores que considere apropiado para ayudarlo a realizar el SISP. Adjunto al presente se incluye como Anexo “E” una copia del borrador del SISP, subrayado para indicar las revisiones al borrador presentadas el 18 de septiembre de 2014. El borrador de la Modificación del Plan en el Anexo “D” ha sido revisado de manera similar.
95. El SISP propuesto contempla la posibilidad de una oferta bajo la cual la Gerencia (definida en el SISP propuesto como el **“Equipo Gerencial de USI”** formado por Jeff Panos, Chris Halas y Riaz Khan, junto con cualquier otro empleado de la Compañía que sea designado eventualmente por el Supervisor como miembro del Equipo Gerencial de USI) pudiera participar en el SISP (una **“Oferta de la Gerencia”**). Conforme al SISP propuesto, la Gerencia deberá enviar al Supervisor antes del inicio del SISP un aviso (definido en el SISP como el **“Aviso de Participación de la Gerencia”**) si uno o más de ellos pretende participar en el SISP con respecto a la presentación de una propuesta.
96. A fin de proteger la integridad del SISP, si el Supervisor recibe un aviso de Participación por parte de la Gerencia para esa fecha, la Gerencia quedará excluida de toda consulta con respecto a cualquier asunto relacionado con el SISP.
97. Si el Aviso de Participación de la Gerencia se retira irrevocablemente o si después de recibir dicho aviso de Participación de la Gerencia, la Gerencia no presenta una Carta de Intención o una Oferta Calificada

dentro de las fechas límite relevantes establecidas en el SISP propuesto, el Supervisor estará en libertad de consultar con la Gerencia si así lo determina apropiado eventualmente.

Esquema del SISP

98. A fin de asegurar que ninguna alternativa quede sin ser considerada, el SISP propuesto también contempla la solicitud de propuestas de inversión, refinanciamiento y financiamiento, además de solicitar propuestas de compra, que pudieran hacer viable el agotamiento continuo de las Pólizas, así como permitir la realización de una distribución a los Acreedores. La búsqueda de opciones de refinanciamiento y financiamiento también brindará a USI la opción de seguir administrando la cartera en caso de que no se reciban ofertas para comprar las Pólizas, o que las propuestas recibidas no sean viables o convenientes para los intereses de los Acreedores.
99. El SISP describe:
 - (a) Los métodos bajo los cuales los Compradores, Inversionistas o Financieros potenciales (definidos en el SISP como “**Licitadores Potenciales**”) serán notificados sobre del SISP y como pueden participar en él;
 - (b) La manera en la cual los Licitadores Potenciales pueden obtener y seguir teniendo acceso a los materiales para actuar con la debida diligencia con respecto a las Pólizas;
 - (c) La manera en la cual los Licitadores y Ofertas Potenciales serán elegibles para convertirse en Licitadores y Ofertas Calificadas, respectivamente (conforme a lo definido en el SISP);
 - (d) Los criterios para evaluar las propuestas recibidas;
 - (e) El proceso para seleccionar a un Postor exitoso (conforme a lo definido en el SISP);
 - (f) Los calendarios para los pasos clave del SISP; y
 - (g) La capacidad del Supervisor para proseguir con, suspender o cancelar el SISP debido a las recomendaciones e instrucciones del Tribunal.
100. Cualquier transacción derivada del SISP propuesto, con excepción de transacciones de refinanciamiento o financiamiento, serán realizadas “en las condiciones y lugar en que se encuentre”.
101. Si se aprueba el SISP, el Supervisor empezará a recabar muestras de interés en las Pólizas, ya sea:

- (a) Compilando una lista de Licitadores Potenciales a los cuales se enviará una carta de solicitud en la que se describirá la oportunidad (la “**Carta de Promoción**”). En preparación para el SISP, el Supervisor habrá empezado a compilar una lista de Licitadores Potenciales tras consultar con USI y otros expertos en la industria. La Carta de Promoción propuesta deberá adjuntar un formulario de confidencialidad que deberá estar firmado por todos los Licitadores Potenciales (el “**Acuerdo de Confidencialidad**”) y por el Supervisor en nombre de USI, si es una Oferta de la Gerencia; y
- (b) Publicando avisos en las publicaciones designadas en el SISP propuesto (el “**Aviso de Publicación**”).

102. Con la ayuda de USI, el Supervisor establecerá y administrará un cuarto de datos electrónicos para que puedan actuar con la debida diligencia los Licitadores Potenciales que entreguen al Supervisor un Acuerdo de Confidencialidad firmado a más tardar a las 5:00 pm. (hora de Toronto) el lunes 1º de diciembre de 2014 (la “**Fecha Límite para los Licitadores Potenciales**”) o en una fecha posterior que el Supervisor considere apropiada o que el Tribunal ordene, y que cumpla con todos los requisitos establecidos en el SISP propuesto a fin de ser designado “**Licitador Calificado de la Fase I**” por el Supervisor conforme al SISP. Dichos requisitos adicionales incluyen, entre otras cosas, que el Supervisor quede satisfecho con la situación financiera del Licitador Potencial y demás capacidades para poder consumar una transacción, así como la factibilidad de que dicho Licitador Potencial consume una transacción de acuerdo con el SISP.
103. Después de consultar con USI y otros expertos de la industria, el Supervisor ha determinado que el SISP propuesto se realice en dos fases. Una de las razones clave para este proceso en dos fases es proteger la confidencialidad de la información personal sensible con respecto a las Pólizas.

Fase I del SISP

104. Durante la Fase I del SISP propuesto, el Supervisor solicitará cartas de intención no vinculantes, o en el caso de propuestas de refinanciamiento y financiamiento, documentos para discusión de financiamientos no vinculantes u hojas de términos y condiciones (las “**Cartas de Intención**”) por parte de un Licitador Calificado de la Fase I a más tardar a las 5:00 p.m. (hora de Toronto) del miércoles 10 de diciembre de 2014 (la “**Fecha límite de la carta de intención**”), o cualquier otra fecha posterior que el Supervisor considere apropiada o que el Tribunal ordene. Solamente un Licitador Calificado de la Fase I podrá participar en la diligencia debida de la Fase I y enviar una Carta de Intención para ser considerada por el Supervisor.

105. La Fase I del SISP propuesto se realizará a lo largo de un periodo de aproximadamente treinta días comenzando un día hábil después de que el Tribunal ratifique la Modificación del Plan. El periodo de la Fase I cubrirá el tiempo requerido para negociar y obtener un Acuerdo de Confidencialidad celebrado entre los Licitadores Potenciales, y cubrirá la diligencia debida de la Fase I inicial. La diligencia debida de la Fase I respecto a las Pólizas involucra principalmente la revisión de los Informes de Expectativa de Vida obtenidos por USI, la revisión de los ejemplos de primas y la revisión de los Informes de Valuación de L&E y del Análisis Estocástico que estarán disponibles en el cuarto de datos. Como existe una cantidad limitada de documentación que un Licitador Potencial estará interesado en revisar para la Fase I, el Supervisor concuerda con que un periodo de treinta días es suficiente para la Fase I.
106. La Fase I del SISP propuesto establece los elementos requeridos en una Carta de Intención, incluyendo entre otras cosas, una indicación del precio de compra propuesto o los términos financieros aplicables de la propuesta de venta o inversión, un listado detallado y la descripción de las Pólizas que deben ser incluidas en la compra, o la manera en que se deba realizar una inversión, así como cualquier condición para cerrar una transacción y el calendario propuesto para cerrar una transacción para la Fecha Final, con fechas clave críticas.
107. Si la Carta de Intención concierne un refinanciamiento o financiamiento, la Carta de Intención deberá ser un documento no vinculante respecto a un financiamiento o una hoja de términos y condiciones que estipule los términos bajo los cuales un Licitador Calificado de la Fase I estaría preparado para refinanciar o financiar las Pólizas. Entre otras cosas, dicha Carta de Intención deberá incluir el monto de financiamiento disponible, el costo de dicho financiamiento, los términos de repago y el plazo de la(s) línea(s) de crédito, cualquier condición de financiamiento, incluyendo detalles con respecto a la diligencia debida requerida, cualquier aprobación requerida para cerrar la transacción propuesta, los plazos previstos y cualquier impedimento previsible para obtener dichas aprobaciones, así como un calendario para el cierre que debe ser a más tardar en la Fecha Final, con fechas clave críticas.
108. El Supervisor revisará y evaluará las Cartas de Intención e identificará a aquellos Licitadores Calificados de la Fase I con quienes el Supervisor desee concretar una transacción o financiamiento, a quién se le permitirá participar en la Fase II del SISP como un **“Licitador Calificado de la Fase II”**.

Fase II del SISP

109. La Fase II del SISP propuesto contempla ofrecer diligencia debida adicional a los Licitadores Calificados de la Fase II, proporcionándoles información personal sensible. El Supervisor entiende que los Licitadores Potenciales requerirán un periodo más prolongado durante la Fase II para actuar con debida diligencia en lo que toca a poder presentar una oferta vinculante sobre algunas o todas las Pólizas, considerando el nivel de detalle de la revisión de la información médica y los cálculos independientes que un Licitador Potencial debe realizar antes de considerar la compra de las Pólizas y antes de presentar una Oferta Calificada. La Fase II del SISP propuesto deberá completarse en aproximadamente siete semanas. Aunque parte de este periodo es durante la temporada de fiestas de diciembre, después de haber consultado con USI y otros expertos de la industria, el Supervisor está satisfecho considerando que en el SISP propuesto se ha contemplado suficiente tiempo para actuar con la debida diligencia durante la Fase II.
110. El SISP propuesto establece los requisitos para que una oferta presentada por un Licitador Calificado de la Fase II sea considerada como una “**Oferta Calificada**” conforme al SISP. Estos requisitos incluyen, entre otras cosas, la revelación completa de la identidad de cada persona o entidad que participe en la propuesta, una descripción de las Pólizas objeto de la propuesta, presentación por escrito de evidencia de la capacidad financiera para completar una transacción, confirmación de la naturaleza vinculante de la oferta y su disponibilidad para ser aceptada, condiciones de cierre y el calendario propuesto para cerrar la transacción propuesta.
111. De acuerdo con el borrador del SISP, una Oferta Calificada para la compra de o la inversión en las Pólizas (más no con respecto a refinanciamiento o financiamiento) debe estar acompañada por un depósito equivalente al quince por ciento (15%) del precio de compra o inversión total propuesta.
112. El SISP propuesto requiere que la Oferta Calificada sea una oferta vinculante, irrevocable y abierta para la aceptación hasta las 11:59 p.m. hora de Toronto del día hábil siguiente al cierre de la Oferta Exitosa. La Oferta Calificada no debe depender, entre otras cosas, del resultado de no haber actuado con la debida diligencia, de la obtención de financiamiento, o de la aprobación por parte del consejo de administración, del comité de inversión o crédito o de cualquier órgano rector comparable del Licitador.
113. El Supervisor preparará un borrador del acuerdo de compraventa (definido como el “**Formulario de APA**” en el SISP propuesto) para que sirva como base de cualquier Oferta Calificada para comprar las Pólizas. Todo Licitador Calificado de la Fase II que busque comprar algunas o todas las Pólizas deberá presentar un acuerdo de compra firmado con base en el Formulario APA, junto con cualquier Formulario APA con Modificaciones. Para el caso de las Propuestas Calificadas para refinanciamiento o

financiamiento de las Pólizas, se pedirá que los Licitadores Calificados entreguen hojas vinculantes de términos y condiciones para financiamiento o una carta compromiso.

114. El Supervisor evaluará todas las Ofertas Calificadas que se reciban a más tardar en la Fecha Límite con base en los diferentes criterios delineados en el SISP propuesto, que diferirán en función de si la Oferta Calificada concierne la compra de las Pólizas, o una inversión, financiamiento o refinanciamiento de las Pólizas.
115. Para las Propuestas Calificadas respecto a la compra de Pólizas, el SISP propuesto dispone entre otras cosas, que el Supervisor evalúe la Oferta Calificada tras considerar, por ejemplo, lo siguiente:
 - (a) Precio de compra y valor neto (contemplando todos los pasivos y las obligaciones asumidas por el Licitador Calificado de la Fase II) previsto por la Oferta Calificada;
 - (b) Si el Licitador Calificado de la Fase II está dispuesto a proporcionar cualquier tipo de financiamiento a USI, como fiduciario de las Pólizas, durante el periodo comprendido entre el cierre de la transacción hasta la transferencia formal de las Pólizas por parte de las compañías aseguradoras, con la cual se liberará todos los ingresos provenientes del precio de las ventas que se tengan depositadas en la Cuenta de Fideicomiso Supervisada. Cualquiera de estos financiamientos podrá usarse para resolver todo problema de liquidez y/o para contribuir a maximizar las distribuciones a los Acreedores tras reducir los costos de financiamiento con respecto a la administración continua de las Pólizas durante dicho periodo provisional;
 - (c) El compromiso firme e irrevocable para financiar la transacción o cualquier otra evidencia de la capacidad es capaz de consumar la transacción propuesta;
 - (d) Las revisiones propuestas del Formulario APA (si la Oferta Calificada concierne la compra de las Pólizas) y los términos de los documentos de la transacción;
 - (e) Las condiciones de cierre propuesta y la velocidad, certidumbre y valor de la transacción, así como la capacidad de cerrar la transacción para la Fecha Final; y
 - (f) La factibilidad de consumar la transacción propuesta a más tardar en la Fecha Final.
116. Si el Supervisor recibe una o más Propuestas Calificadas a más tardar a las 5:00 p.m. (hora de Toronto) del viernes 30 de enero de 2014 (la “**Fecha límite de presentación de ofertas**”), o cualquier otra fecha que el Supervisor considere apropiado o que el Tribunal ordene, el SISP propuesto dispone que el

Supervisor estará autorizado para proseguir negociaciones con un número selecto de Licitadores Calificados de la Fase II, o finalizar las negociaciones y aceptar una Oferta Calificada o una combinación de Propuestas Calificadas (la(s) “**Propuesta(s) Exitosa(s)**”). Conforme al SISP propuesto, el Supervisor podrá considerar y aceptar una a combinación de Propuestas Calificadas que en conjunto representen el mejor resultado para los Beneficiarios del Plan. El Supervisor no estará obligado a aceptar ninguna Oferta Calificada y podrá rechazar todas las Propuestas Calificadas.

117. Como el Supervisor no espera que se requiera ningún consentimiento regulatorio o externo para cerrar ninguna venta, inversión, refinanciamiento o financiamiento, espera terminar el proceso para mediados de marzo de 2015.
118. El Supervisor entiende que no es inusual que los ingresos provenientes de transacciones de venta de liquidaciones de seguros de vida deban ser depositadas en una cuenta de garantía hasta que las Pólizas sean formalmente transferidas al comprador en los libros o registros de las compañías aseguradoras respectivas. El tiempo propuesto para el cierre deberá contemplar suficiente tiempo para completar la transferencia formal de las Pólizas por parte de las compañías aseguradoras, lo cual USI considera tomará aproximadamente 60 días. Esto resultaría en que cualquier fondo correspondiente al precio de venta depositado en una cuenta de garantía sea liberado a la Cuenta de Fideicomiso Supervisada antes del vencimiento del Crédito Revolvente, por lo que el surgimiento de un déficit de liquidez es previsible.
119. El Supervisor también entiende que la responsabilidad de pagar cualquier prima típicamente recae en el comprador inmediatamente después del cierre, incluso si los productos de la venta aún no son liberados de la cuenta de garantía. Como se mencionó anteriormente, el SISP dispone que todas las transacciones deben cerrarse a más tardar el 13 de marzo de 2015. Si se llegase a vender toda la cartera de Pólizas, USI quedará liberada de toda responsabilidad sobre del pago de las primas de las pólizas al momento del cierre. Esto liberaría aproximadamente dos meses de liquidez adicionales para fines de junio de 2015, lo cual parece ser más que suficiente tiempo para completar la transferencia de las Pólizas.
120. El Supervisor advierte que el periodo de transferencia podría ser mayor a 60 días. Durante este periodo, el Supervisor observa que cualquier vencimiento de póliza que ocurra después de la fecha de cierre de la transacción de venta podrá ser benéfico para el Comprador no para los Acreedores, mientras los ingresos provenientes de la transacción de venta permanecen en la cuenta de garantía hasta que se complete la transferencia formal de las Pólizas por parte de las compañías aseguradoras. Si este periodo se extiende más allá de fines de junio de 2015, entonces USI deberá identificar opciones para superar este déficit hasta que los ingresos provenientes de la venta se liberen de la cuenta de garantía.

Plazos propuestos para el SISP

121. Para establecer los plazos propuestos para el SISP, el Supervisor consultó con USI y otros miembros de su firma con experiencia en la industria de liquidación de seguros de vida para determinar los estándares del mercado para actuar con la debida diligencia y el plazo requerido para completar una transacción en condiciones no apremiantes. El Supervisor también tomó en cuenta observaciones respecto a la cantidad de tiempo que podría requerirse después del cierre de una transacción para poder concretar la transferencia de las Pólizas a un comprador y obtener la liberación de los ingresos provenientes de la venta de la cuenta de garantía a la Cuenta de Fideicomiso Supervisada para su distribución entre los Acreedores de acuerdo con lo dispuesto en los términos del Plan.
122. Para determinar estos plazos, el Supervisor también debió considerar los problemas de liquidez que USI enfrenta, tal como se ha discutido en este Informe, la falta de vencimientos adicionales de pólizas, o financiamiento adicional. Después de considerar todas las variables, el Supervisor ha determinado que el SISP debe comenzar inmediatamente después de que el Tribunal sancione la Modificación del Plan y que el plazo propuesto para realizar en el SISP sea el más razonable y apropiado bajo las circunstancias.
123. Los pasos clave y los plazos contemplados por el SISP propuesto y la Orden del SISP propuesto se resumen en la siguiente tabla. El Supervisor señala que para para mantener su flexibilidad, el SISP propuesto otorga al Supervisor la discreción de extender cualquiera de los plazos establecidos en el SISP:

PASO	FECHA LÍMITE
Carta de Promoción que será enviada junto con el formulario de Acuerdo de Confidencialidad a los Licitadores Potenciales	Tan pronto como sea posible después de la emisión de la Orden de Sanción del Plan, que se espera sea emitida alrededor del 10 de noviembre de 2014
Cuarto de datos electrónico disponible para que el Licitador Calificado de la Fase I actúe con la debida diligencia	Tan pronto como sea posible después de la emisión de la Orden de Sanción del Plan, que se espera sea emitida alrededor del 10 de noviembre de 2014
Publicación de Aviso de Publicación	Tan pronto como sea posible después de la emisión de la Orden de Sanción del Plan, que se espera sea emitida alrededor del 13 de noviembre de 2014
Fecha Límite para los Licitadores Potenciales	Lunes, 1º de diciembre de 2014

Fecha límite para presentar Cartas de Intención	Miércoles, 10 de diciembre de 2014
Identificación de Licitadores Calificados de la Fase II	Tan pronto como sea posible después de la fecha límite para presentar Cartas de Intención, que se espera sea alrededor del 15 de diciembre de 2014
Fecha límite para presentación de Propuestas Calificadas	Viernes, 30 de enero de 2015
Selección de Licitadores Calificados	Tan pronto como sea posible después de la fecha límite para presentar Ofertas Calificadas el viernes 30 de enero de 2015
Cierre de Propuesta(s) Exitosa(s)	13 de marzo de 2015

Aprobación de las transacciones por parte del Tribunal y Notificación

124. Con base en lo anterior, el Supervisor anticipa que la moción para aprobar cualquier transacción bajo el SISP será notificada alrededor del 20 de febrero de 2015, y que la audiencia correspondiente será programada alrededor del 3 de marzo de 2015.
125. Al considerar los procedimientos de notificación apropiados con respecto a una moción para solicitar la aprobación de una transacción, el Supervisor ha considerado el hecho de que los Acreedores, que son numerosos y que están dispersos por varios países, votarán respecto a la aprobación de la Modificación del Plan que autorizará al Supervisor a realizar el SISP y a completar la transacción aprobada por el Tribunal, pero considerando aspectos de costo y tiempo, no aprobará transacción(es) específica(s) derivadas del SISP propuesto. Como se describió anteriormente, el Supervisor ha tomado una serie de pasos para notificar oportunamente a los Acreedores sobre la audiencia del Tribunal para aprobar la transacción y para que puedan comparecer en la misma si desean objetar alguna transacción, sin tener que incurrir en las demoras y gastos de enviar avisos y copias de los materiales del Tribunal a cada Acreedor.
126. El Solicitante también ha dispuesto en el borrador de la orden del SISP que se brindará información actualizada a los Acreedores con respecto a la situación del SISP y la fecha de cualquier audiencia próxima del Tribunal para aprobar una transacción de acuerdo con el SISP por medio del sitio web del Supervisor en una fecha determinada – el viernes 13 de febrero de 2015. Esta es la fecha anticipada para finalizar una o más de las transacciones con respecto a las Pólizas, sujeto a la aprobación del tribunal. USI avisará a los Acreedores sobre esta fecha y el proceso para obtener actualizaciones subsecuentes en la carta a los Acreedores que deberá acompañar los Materiales de las Reuniones.
127. El borrador de la Orden de las Reuniones que acompaña a esta moción también dispone que cualquier Acreedor que desee agregarse a la Lista de partes a notificar de este Procedimiento según la CCAA podrá hacerlo por medio de la Solicitud de la Lista de partes a notificar, que será incluida con los Materiales de las Reuniones y será publicada en el sitio web del Supervisor. El formulario de Solicitud de Lista de partes a notificar es un formato simple que los Acreedores pueden llenar y enviar al Supervisor mientras el Acreedor tenga una dirección de correo electrónico que pueda recibir notificaciones del Tribunal. Si un Acreedor es agregado a la Lista de partes a notificar, el Acreedor podrá recibir notificaciones de cualquier audiencia relacionada con este Procedimiento según la CCAA. Así, se podrá asegurar que todo Acreedor que tenga interés en seguir o participar en este Procedimiento según la CCAA reciba notificaciones directas de cualquier moción, incluyendo aquellas en las que se apruebe una transacción derivada del SISP propuesto.

Modificaciones al SISP

128. El SISP propuesto no podrá ser enmendado sin el consentimiento del Supervisor y la aprobación del Tribunal.

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES DEL SUPERVISOR

129. El factor más importante que los Acreedores deben considerar respecto a la Modificación del Plan es el hecho que es poco probable que USI tenga liquidez después de finales de abril de 2015 para seguir pagando las primas de las pólizas. Los costos de las primas actualmente ascienden a aproximadamente \$760,000 cada mes. La línea de crédito existente por 10 millones de dólares estadounidenses será insuficiente para proporcionar los fondos requeridos en el futuro. No existe ninguna garantía de que ocurra algún vencimiento de pólizas en el futuro, ni de que se conseguirá financiamiento adicional antes de que las pólizas se cancelen por falta de pago de las primas, lo cual provocaría pérdidas permanentes a los Acreedores.
130. El Crédito Revolvente vence en julio de 2015. USI ha reportado en su Informe que actualmente no cuenta con recursos disponibles para mantener las Pólizas después de abril de 2015.
131. La Modificación del Plan propuesta y el SISP propuesto brindan al Supervisor máxima flexibilidad para suspender o cancelar el SISP con base en las recomendaciones e instrucciones del Tribunal en caso de que continuar agotando las pólizas no sea en el mejor interés de los Acreedores. El SISP propuesto también permitirá al Supervisor explorar todas las opciones disponibles respecto a oportunidades para refinanciar, financiar o invertir, además de las opciones de venta, con el fin de maximizar las potenciales distribuciones a los Acreedores.
132. Debido a la naturaleza de esta inversión, no es posible conocer ni pronosticar con exactitud el momento de los vencimientos de las pólizas, y es posible que muchos vencimientos de pólizas pudieran cobrarse en el corto plazo. Sin embargo, con base en los informes de L&E, la posibilidad de cobrar vencimientos de pólizas sustanciales que sirvieran para “auto-financiar” la administración continua de las Pólizas es superada por el riesgo de sufrir un déficit de liquidez, el cual podría erosionar rápidamente el valor de la cartera debido a la cancelación de las Pólizas, a la venta apresurada en momentos de apremio y, con base en experiencia histórica, la cartera de Pólizas correrá el riesgo de seguir canibalizándose a sí misma.
133. Considerando todas las circunstancias descritas anteriormente, en opinión del Supervisor con base en la información disponible actualmente y en los análisis realizados por USI y L&E, la Modificación del Plan

propuesta brindará a los Acreedores la mayor posibilidad de recibir una distribución bajo el Plan al mantener la flexibilidad de poder seguir administrando las Pólizas, si se llega a conseguir refinanciamiento o financiamiento por un monto suficiente para poder seguir administrando las Pólizas, y a fin de cuentas obtener suficientes fondos como para realizar una distribución entre los Acreedores.

134. El Supervisor ha considerado realizar otros procesos de venta bajo la supervisión del Tribunal, y ha considerado las circunstancias particulares de este caso, que son relativamente únicas, y en su opinión se ha establecido un proceso para comerciar las Pólizas de manera ordenada y eficiente, que es justo y razonable considerando las circunstancias, que asegura transparencia, que maximizará el valor de las Pólizas, y que obtendrá una inversión favorable o el refinanciamiento o financiamiento de las Pólizas. El Supervisor considera que el calendario y proceso delineado en el SISP propuesto es razonable en virtud de las circunstancias, y que es deseable aprobar esta alternativa en este momento para que el Supervisor pueda implementar el SISP inmediatamente en caso de que la Modificación del Plan sea aprobada por los Acreedores y sancionada por el Tribunal.
135. El Supervisor recomienda que los Acreedores aprueben la Modificación del Plan propuesta, y que autoricen la realización del SISP propuesto.

TODO LO ANTERIOR se presenta respetuosamente el día 19 de septiembre de 2014.

ERNST & YOUNG INC.

**Supervisor de Universal Settlements International Inc.
aprobado por el Tribunal, y no en su capacidad personal o
corporativa.**

Por:



Brian Denega
Vicepresidente Senior