

**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 TERCER INFORME DEL SUPERVISOR

24 de marzo de 2015

INTRODUCCIÓN

1. El 2 de diciembre de 2008, Universal Settlements International 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], 1985 cap. C-36, en su versión modificada (la "**CCAA**") de conformidad con las disposiciones de una Orden de este Tribunal de fecha 2 de diciembre de 2008 (la "**Orden Inicial**"). De conformidad con la Orden Inicial, Ernst & Young Inc. fue designado como Supervisor (sólo en su calidad de Supervisor y no en su capacidad personal y corporativa, el "**Supervisor**") de la Compañía durante estos procedimientos de CCAA (los "**Procedimientos según la CCAA**").
2. Los detalles de los antecedentes de la situación actual de los Procedimientos según la CCAA se establecen en el Vigésimo Informe del Supervisor de fecha 19 de septiembre de

2014 (el "**Vigésimo Informe**"). Los términos que empiezan con letras mayúsculas, que no están definidos en este Informe, tienen el significado que se les asigna en el Vigésimo Informe .

3. Hasta la fecha, el Supervisor ha presentado veintidós informes ante este Tribunal, que están disponibles en el Sitio Web del Supervisor www.ey.com/ca/universalsettlements (el "**Sitio Web del Supervisor**").
4. USI se dedica al negocio de “liquidación de seguros de vida”. Este negocio consiste en comprar pólizas de seguros de vida de los beneficiarios con un descuento sobre su valor nominal. Para que los inversionistas eventualmente logren una utilidad sobre de 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.
5. USI vendió intereses fraccionales en diferentes pólizas de seguro de vida a sus inversionistas. A la fecha en que se iniciaron los Procedimientos según 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 una pequeña participación en la cartera, por su propia cuenta. Una gran parte de los inversionistas de USI se encuentra en América del Sur y Europa, incluyendo países como Perú, Argentina, España, Austria y Alemania. Como resultado de estos Procedimientos según la CCAA, algunos inversionistas institucionales, tales como el Banco de Austria, han comprado algunas de las reclamaciones de sus clientes individuales.

6. El 22 de junio de 2009, el Plan de Concordato Modificado con fecha del 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**" o los "**Beneficiarios del Plan**"). Una copia del Plan se adjunta al presente como **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**" e individualmente una "**Póliza**") 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 fideicomiso para beneficio de los Acreedores, de acuerdo con una declaración de fideicomiso celebrada por USI. No se han hecho distribuciones a los Acreedores desde que se implementó el Plan.
8. Por razones que se exponen en detalle en el Vigésimo Informe, USI, con el apoyo del Supervisor, ha recomendado la venta de la cartera de Pólizas con la intención de generar ingresos para distribuir a los Acreedores.
9. El Plan según fue aprobado por los Acreedores en 2009, no permitía emprender un proceso de venta, a menos que hubiesen suficientes fondos para poder pagar a los

Compradores el 100% de su inversión original, o si dicha venta generase la recuperación equivalente. Como se indicó en informes anteriores del Supervisor, USI había determinado con la ayuda de los consultores actuariales Lewis & Ellis, Inc., Actuarios y Consultores ("**L&E**") que este resultado era poco probable. Como resultado, a fin de que la venta de las Pólizas se llevase a cabo, USI determinó que era necesario y que el Supervisor primero modificara el Plan. De acuerdo con un informe de fecha 18 de septiembre de 2014, USI recomendó a los Acreedores que aprobaran una enmienda al Plan para permitir la venta de las **Pólizas** (la "**Modificación del Plan**").

10. Con el fin de propiciar las recomendaciones que la Compañía hizo a los Acreedores, el 1º de octubre de 2014, la Compañía solicitó y obtuvo dos órdenes por parte del Tribunal:

- (a) la "**Orden de las Reuniones**", que autoriza a la Compañía para presentar ante el Tribunal la Modificación del Plan propuesta y someterla a los Acreedores para su consideración y voto en reuniones separadas de los Acreedores comunes y de los Compradores (las "**Reuniones de los Acreedores**") de la manera que se indica en la Orden de las reuniones; y
- (b) la "**Orden del Proceso de Venta** ", que autoriza al Supervisor llevar a cabo un proceso de venta y solicitud de inversionistas (la "SISP"), de conformidad con los términos de la Orden del Proceso de Venta, inmediatamente después y en el caso de:
 - (a) el cumplimiento de los umbrales legales necesarios para la aprobación de la Modificación del Plan por los Acreedores en las Reuniones de los Acreedores; y (b) la emisión de una Orden del Tribunal que ratifique el Plan según haya sido enmendado por la Modificación del Plan.

11. Como se detalla en el vigésimo primer informe del Supervisor (el "**Vigésimo Primer Informe**"), hubo un retraso en la entrega de la notificación de las Reuniones de los Acreedores en Europa. La Compañía y el Supervisor consideraron adecuado bajo las circunstancias, aplazar las Reuniones de los Acreedores, originalmente programadas para el 5 de noviembre de 2014, al 24 de noviembre de 2014. Durante el período de aplazamiento, como se describe con más detalle en el Vigésimo Primer Informe, el Supervisor y la Compañía tomaron medidas adicionales para dar aviso a los Acreedores sobre las Reuniones a los Acreedores.
12. Por Orden del 19 de noviembre de 2014, el Juez Penny aprobó una modificación y replanteamiento del proceso de venta y solicitud de inversionistas (el "**SISP**" modificado y replanteado) con el fin de reflejar el aplazamiento necesario del inicio del proceso, debido al aplazamiento de las Reuniones de los Acreedores 'y la modificación de algunas de las fechas establecidas en el SISP (la "**Orden del SISP modificado**"). Una copia de la Modificación del Plan, y del SISP adjunto a aquél como Anexo "A", se adjunta al presente como **Anexo "B"**.
13. Como se explicó en detalle en el Vigésimo Segundo Informe del Supervisor de fecha 24 de noviembre de 2014, el 24 de noviembre de 2014, la Modificación del Plan fue aprobada por las mayorías requeridas de los acreedores en las Reuniones de los Acreedores.
14. Por resolución de fecha 27 de noviembre de 2014, el juez Wilton-Siegel aprobó y sancionó el Plan, en su versión modificada por la Modificación del Plan.

15. Como se describe con más detalle en el presente informe, una vez obtenida la autorización del Tribunal, el Supervisor comenzó a llevar a cabo el SISP. Como se analiza más adelante, como resultado de este proceso, USI celebró un contrato de compra de activos (el "**Contrato de Venta**") con el adjudicatario, Vida Capital Inc. ("**Vida**"), condicionada a la aprobación del Tribunal.

PROPÓSITO DE ESTE INFORME

16. Este vigésimo tercer informe (el "**Vigésimo Tercer Informe**" o "**Informe**") se presentó en apoyo de la moción de USI para que se dictara una Orden, entre otras cosas, aprobando la venta a Vida de 112 Pólizas que representan todas las Pólizas en manos de USI, en beneficio de sus Acreedores y cediéndole a Vida todo el derecho, título y la participación de USI y de los Beneficiarios del Plan en y sobre las Pólizas (la "**Orden de Aprobación y Adquisición de derechos**"). Este Informe proporciona también:
- (a) una actualización sobre el flujo de efectivo de la Compañía en relación con las Pólizas desde la Implementación del Plan hasta el 28 de febrero de 2015, así como la situación financiera de los bienes de propiedad que se tenían en nombre de los Acreedores hasta esa fecha;
 - (b) un informe sobre la conducta del Supervisor desde el 27 de noviembre 2014 con respecto al SISP, incluyendo los detalles de los esfuerzos de ventas y de marketing realizados por el Supervisor, y se proporcionan detalles sobre el resultado del SISP;

- (c) un resumen de los principales términos del Contrato de Venta y la transacción contemplada por el mismo (la "**Transacción**");
- (d) detalles de las acciones necesarias para completar la Transacción propuesta; y
- (e) las conclusiones y recomendaciones del Supervisor con respecto a la Transacción propuesta.

TÉRMINOS DE REFERENCIA

17. Para preparar este Vigésimo Tercer Informe y al 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 Tercer 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) En su capacidad de oficial nombrado por el Tribunal, el Supervisor preparó

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.

(c) 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.

(d) A lo largo de este proceso, USI ha contratado a L&E para preparar numerosos informes completos que son fundamentales para la evaluación que USI realiza sobre las medidas alternativas con el fin de maximizar el valor para los Acreedores bajo estas difíciles circunstancias. USI proporcionó al Supervisor los informes preparados por L&E. El Supervisor no ha realizado ningún procedimiento actuarial o de verificación independiente para corroborar los análisis y las conclusiones de L&E.

18. A menos que se especifique lo contrario, todas las cantidades monetarios que se encuentran en este documento están expresadas en dólares canadienses. Los términos en mayúsculas que no se definan específicamente en este Vigésimo Tercer Informe tendrán los significados que se les atribuyen en el Plan, el SISP, o en el Contrato de Venta, copias

de los cuales se adjuntan al presente documento como **Anexos "A", "B" y "H"**, respectivamente.

LA CUENTA DE FIDEICOMISO SUPERVISADA

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

19. En su Vigésimo Informe, el Supervisor presentó un Estado de Cuenta de Recibos y Desembolsos ("**R&D**") para el período comprendido desde la fecha de Implementación del Plan hasta el 31 de agosto de 2014. El Supervisor ha seguido supervisando los vencimientos de las Pólizas y las transacciones realizadas en la Cuenta de Fideicomiso Supervisada desde su Vigésimo Informe. Al 28 de febrero de 2015, la Cuenta de Fideicomiso Supervisada tenía aproximadamente \$41,000 en efectivo bajo fideicomiso como se muestra en el **R&D** que se adjunta como el **Anexo "C"**.
20. Del 31 de agosto de 2014 hasta el 28 de febrero de 2015 (el "**Período de Referencia**"):
 - (a) USI cobró indemnizaciones por fallecimiento que sumaron aproximadamente 3.7 millones de dólares estadounidenses. Esto comprendía los 1.7 millones de dólares estadounidenses en ingresos por los vencimientos que se informaron anteriormente, así como 2 millones de dólares estadounidenses en ganancias de dos nuevos vencimientos que se produjeron durante el Período de Referencia. Además, ocurrieron otros dos vencimientos durante el Período de Referencia con ingresos agregados por fallecimiento que suman aproximadamente 1.3 millones de dólares estadounidenses. A la fecha del presente Informe, USI no había

cobrado estos ingresos;

- (b) con posterioridad a la fecha del Período de Referencia, el 16 de marzo de 2015, ocurrió un vencimiento por un monto de 2 millones de dólares estadounidenses. Esto significa que a la fecha de este informe, hay un total de tres Pólizas que suman 3.3 millones de dólares estadounidenses en ingresos por indemnizaciones por fallecimiento, que USI aún no ha cobrado en beneficio de los Acreedores. Actualmente, quedan 112 Pólizas que representan aproximadamente 149.5 millones de dólares estadounidenses en indemnizaciones por fallecimiento que aún no se han vencido. Esto incluye una participación fraccional en cuatro Pólizas;
- (a) Como se describe en las notas del R&D, se han pagado la participación y los honorarios correspondientes al Crédito Revolvente por un total aproximado de 551,000 dólares estadounidenses;
- (b) Se han pagado aproximadamente 4.76 millones de dólares estadounidenses en primas de las Pólizas a las compañías de seguros por las Pólizas que aún no han vencido;
- (c) Se han pagado \$600,000 por concepto de cuotas administrativas a USI y \$24,000 en honorarios a Mills, Potoczak y Company ("**Mills**"), la agencia contratada por USI;
- (d) Se pagaron aproximadamente 1.6 millones en honorarios profesionales y

desembolsos; y

- (e) USI tiene saldos pendientes que suman aproximadamente \$7.3 millones correspondientes a su crédito revolving por parte de un prestamista relacionado, Buonovista Investments Limited ("**Buonovista**"), dejando un saldo del que se puede disponer de aproximadamente 2.7 millones de dólares estadounidenses (el "**Crédito Revolving**").

Flujos de efectivo para la Cuenta de Fideicomiso Supervisada

21. 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 período comprendido entre el 28 febrero de 2015 y el 31 diciembre de 2015 (el "**Pronóstico**"), que se resume en el **Anexo "D"**. El Pronóstico contempla el curso normal de la administración de las Pólizas, incluyendo el cobro de las indemnizaciones por fallecimiento y el pago de las primas, y no refleja la venta propuesta de las Pólizas.
22. El pronóstico asume que no se recibirán ingresos por nuevos vencimientos de Pólizas salvo las cantidades en relación con los tres vencimientos de las Pólizas descritos anteriormente que aún no se han cobrado, y que el Crédito Revolvente está disponible para disponer de un máximo de 10 millones de dólares estadounidenses. Como se mencionó, al 28 de febrero de 2015, USI tenía un saldo pendiente en el Crédito Revolvente de 7.3 millones de dólares estadounidenses, incluyendo intereses no pagados. El pronóstico indica que tras disponer completamente del Crédito Revolvente, y asumiendo que no haya nuevos vencimientos de Pólizas en el período intermedio, USI tendrá fondos suficientes para administrar el Plan y pagar las primas de las Pólizas que corresponden hasta finales de junio de 2015.
23. De conformidad con el Convenio de Financiación entre Buonavista y USI con fecha 18 de octubre de 2012 y la adenda al Convenio de Financiación realizado el 31 de julio de 2014, el Crédito Revolvente madura el 31 de julio 2015 (la "**Fecha de Vencimiento**") a

menos que las partes lo extiendan por escrito. Buonovista ha confirmado a USI que extenderá el Crédito Revolvente más allá de la fecha de vencimiento mes por mes para facilitar la finalización de la transacción, si es necesario.

EJECUCIÓN DEL SISP

24. Las principales responsabilidades del Supervisor con respecto a su ejecución del SISP se establecen en los apartados 2 a 5 del SISP. Se dio al Supervisor plena autorización, facultad y orden para llevar a cabo el SISP. Las responsabilidades del Supervisor incluyen la preparación de una lista de Licitadores Potenciales; la redacción de una carta de promoción (la "**Carta de Promoción**"); ayuda a los asesores legales con la preparación de una plantilla del acuerdo de confidencialidad (el "**Acuerdo de Confidencialidad**"); el establecimiento y la gestión del cuarto electrónico de datos; ayudar a los asesores legales con la preparación del formulario para el contrato de venta; la gestión de todas las comunicaciones con los Licitadores potenciales y los Licitadores calificados; negociar con los Licitadores potenciales y los Licitadores calificados, y revisar y considerar las Cartas de intención y la Ofertas calificadas.
25. El SISP contemplaba la solicitud de inversión y propuestas de financiación y refinanciación, además de ofertas de compra.
26. El SISP contemplaba la ejecución de un proceso de dos fases. Una de las razones principales para esto es la protección de la confidencialidad de la información personal de los asegurados relacionados con las Pólizas.

27. La Fase I del SISP contemplaba la solicitud de cartas de intención no vinculantes, o documentos de exposición financiera o listas de términos y condiciones (las "**LOI**") no vinculantes. El SISP indica que el Supervisor revisará y evaluará todas las LOI e identificará a los Licitadores Calificados de la Fase I a quienes se les permitiría participar en la Fase II del SISP como Licitadores Calificados de la Fase II.
28. La Fase II del SISP contempla la debida diligencia adicional que está disponible para los Licitadores Calificados de la Fase II, incluyendo la revisión de la información médica con respecto a los asegurados, y la presentación de las ofertas vinculantes.
29. El SISP establece los requisitos para la oferta de un Licitador Calificado de la Fase II para ser considerada un "Oferta Calificada", incluyendo, entre otras cosas; una descripción de las Pólizas que son el objeto de la oferta; comprobante de la capacidad financiera para realizar una transacción; la confirmación de la naturaleza vinculante de la oferta y su disponibilidad para la aceptación; las condiciones para el cierre; los cambios propuestos para convertirse en una plantilla del Contrato de Venta proporcionado por el Supervisor (la "**Plantilla del Contrato**") y la cronología propuesta para cerrar una transacción.

Cronología del SISP

30. Como resultado del aplazamiento de las Reuniones de los Acreedores mencionado anteriormente, los plazos para la SISP se extendieron de sus fechas originales.
31. Como se indicó en el Vigésimo Primer Informe, el SISP se modificó para disponer que el Supervisor considerara cada Carta de intención como y cuando fue presentada, y si

calificaba, un Licitador Calificado podía pasar a la Fase II de inmediato, sin tener que esperar a una cierta fecha en que todas las cartas de intención se presentaran. Como resultado, las fechas en el SISP se establecieron como sigue:

- (a) Fecha límite para calificar como Licitador potencial: 25 de enero de 2015
- (b) Fecha límite para presentar Cartas de intención: 2 de febrero de 2015 (la "**Fecha límite LOI**"); y
- (c) Fecha límite para recibir Ofertas calificadas de la Fase II: 10 de febrero de 2015 (la "**Fecha Límite de Ofertas**").

- 32. Sin embargo, a principios de enero de 2015, se hizo evidente para el Supervisor a partir de las charlas con los Licitadores Calificados de la la Fase I que la mayoría de los licitadores presentarían sus cartas de intención sólo a partir de la Fecha límite LOI, y no antes. Como tal, era evidente que el período de 8 días entre la Fecha límite LOI y la Fecha límite de Ofertas sería insuficiente para que los licitadores completaran la debida diligencia requerida para la Fase II y proporcionaran un margen de beneficio sobre la Plantilla del Contrato.
- 33. El párrafo 29 del SISP da al Supervisor discreción para extender la Fecha límite de la Oferta tras consultas con Licitadores calificados de la Fase I, la Compañía, y el abogado del Supervisor, y considerando los flujos de efectivo de USI, el Supervisor determinó que sería apropiado ampliar el plazo de la Fecha límite de Ofertas. El 22 de enero de 2015, el Supervisor informó a todos los Licitadores calificados de la Fase I que la Fecha límite de

Ofertas calificadas se extendería del 10 de febrero de 2015 al 2 de marzo de 2015. Se informó a los licitadores en el borrador del Contrato de Venta que la fecha límite para la realización de una transacción sería el 8 de abril de 2015 (actualmente modificada al 13 de abril de 2015).

Fase I

34. El 27 de noviembre de 2014, el Supervisor comenzó su ejecución del SISP poniéndose en contacto con una lista global de Licitadores potenciales (compradores potenciales, posibles fuentes de financiación, e inversionistas potenciales) haciendo llamadas telefónicas y enviando correos electrónicos a aproximadamente 100 partes. El Supervisor hizo la lista de Licitadores potenciales con base en su propia investigación, su conocimiento de la industria en manos de Ernst & Young Inc. y sus afiliados, así como las sugerencias de USI. Además, el Supervisor contactó directamente a aproximadamente otra docena de Licitadores potenciales con respecto a la oportunidad.
35. Además, el Informe *Life Settlements Report*, una publicación quincenal de *The Deal*, publicó artículos sobre el SISP en sus ediciones del 6 de noviembre de 2014 y del 4 de diciembre de 2014, lo que proporcionó exposición pública de la oportunidad a los Licitadores potenciales más lógicos.
36. Se les entregó a todos los Licitadores potenciales una Carta de promoción, que consistía en una hoja de términos y condiciones que detallaba la oportunidad con respecto a las Pólizas, junto con una copia del SISP y la forma del Acuerdo de Confidencialidad. También se requirió que ciertos inversionistas completaran una solicitud de

inversionistas con el fin de cumplir con la normativa de valores de Ontario.

37. Veintiocho Acuerdos de confidencialidad fueron realizados por Licitadores potenciales. Todos los 28 Licitadores potenciales cumplieron los requisitos del párrafo 12 del SISP, y fueron consideradas por el Supervisor como Licitadores calificados para la Fase I para efectos de participar en la Fase I del SISP. Se les proporcionó acceso a estos individuos al cuarto electrónico de datos (el "**Cuarto de datos**") de la Fase I establecido por el Supervisor y la Compañía.
38. El Cuarto de datos contenía suficiente información necesaria para ayudar a los Licitadores potenciales a preparar una LOI para la Fase I, incluyendo la siguiente información, proporcionada por USI:
 - (a) un resumen censurado proporcionó ciertos detalles de alto nivel acerca de cada una de las Pólizas (se revelaron sólo las iniciales de los asegurados con el fin de mantener su identidad confidencial); y
 - (b) los contratos de la póliza, informes de la esperanza de vida, y esquemas de las primas para cada una de las Pólizas, revelando sólo las iniciales de los asegurados.
39. En la Fecha límite LOI del 2 de febrero de 2015, el Supervisor había recibido 15 Cartas de intención, incluyendo 14 ofertas de compra y una oferta para financiar la cartera de Pólizas. Si bien ciertas LOIs se recibieron poco después de la hora límite de las 17:00, el Supervisor ejerció su discreción prevista en el SISP para extender el plazo y permitir la recepción de todas las LOIs. Un resumen y análisis de todas las LOIs se presenta junto con

este informe como el **Anexo confidencial "E"**.

40. Tras consultar con la Administración (que confirmó antes del comienzo de la SISP que no tenían la intención de participar como Licitador potencial) el 10 de febrero de 2015, el Supervisor dio aviso a nueve Licitadores Calificados para la Fase I que habían calificado como de Licitadores calificados de la Fase II.
41. El Supervisor, en consulta con USI, determinó que cinco de las catorce LOI presentadas no serían consideradas como Ofertas calificadas para la Fase II para la compra de las Pólizas por las siguientes razones:
 - (a) las LOI se encontraban en el extremo inferior del rango de precios de todas las LOI presentadas;
 - (b) las Cartas de intención no expresaban interés en todas las Pólizas, sino sólo en ciertas Pólizas, dando lugar a ofertas para sólo partes de la cartera de Pólizas; y/o
 - (c) por otras razones se consideró que sus ofertas no eran lo mejor para los Acreedores.

Fase II

42. Se dio acceso a nueve Licitadores calificados de la Fase II al cuarto de datos electrónicos de la Fase II (la "**Cuarto de Datos de la Fase II**"). El Cuarto de datos de la Fase II contenía la siguiente información, según lo dispuesto por USI:
 - (a) Un resumen más detallado de las Pólizas incluyendo los nombres de cada asegurado y un resumen de la información específica disponible para cada Póliza; y

(b) La siguiente información sobre cada Póliza, según su disponibilidad, sobre una base no-censurada:

- i. Documentos de la Póliza;
- ii. Informes sobre la esperanza de vida;
- iii. Verificaciones de la cobertura;
- iv. Declaraciones anuales;
- v. Registros médicos;
- vi. Formas de cambio;
- vii. Contratos de compra;
- viii. documentación proporcionada bajo la *Ley de Portabilidad de Seguros de Salud y la Ley de Rendición de Cuentas (Health Insurance Portability and Accountability Act)*(EE.UU.);
- ix. Esquemas de las primas;
- x. Historial de las primas;
- xi. Un borrador del Contrato de venta y la forma de Orden de aprobación y adquisición de derechos; y
- xii. Avisos de vencimientos ocurridos después del comienzo del SISP.

43. La forma del Contrato de venta proporcionado por el Supervisor a los Licitadores calificados de la Fase II requería que cada licitador asignara un precio de compra específico para cada Póliza conforme a una lista que se adjuntaría a la forma del Contrato de venta.
44. El SISP dio al Supervisor la facultad de continuar las negociaciones con un número seleccionado de Licitadores calificados de la Fase II una vez que se recibieran Ofertas calificadas. Sin embargo, dada la naturaleza de los licitadores, el Supervisor consideró que un proceso justo y transparente se mantiene mejor fomentando que los Licitadores calificados de la Fase II mostraran su mejor intención en sus ofertas, en lugar de dejar espacio para nuevas negociaciones. El Supervisor comunicó esto a los Licitadores calificados de la Fase II.
45. El 2 de marzo de 2015, siendo la fecha límite revisada establecida en virtud del SISP para la presentación de las Ofertas calificadas, el Supervisor recibió cuatro Ofertas calificadas para las Pólizas. Se revisó y evaluó cada Oferta calificada en base a los criterios establecidos en el SISP, incluyendo, entre otras cosas:
- (a) el precio propuesto por el Licitador calificado para cada Póliza, y en total, en comparación con la valoración elaborada por L&E en agosto de 2014 y en comparación con el resto de las ofertas;
 - (b) si alguna de Pólizas fueran excluidas de la compra;
 - (c) factores que afectaran la velocidad, la certeza y el valor de la transacción;

(d) la probabilidad y el momento de la consumación de la propuesta operación de venta y si, al juicio razonable del Supervisor, era probable que la propuesta operación de venta cerrara a la fecha límite del 8 de abril de 2015 (ahora enmendada al 13 de abril de 2015); y

(e) los cambios a la Plantilla del contrato propuestos por el licitador.

46. La consideración principal para el Supervisor en la evaluación de las ofertas fue el precio ofrecido por las Pólizas. El Supervisor llevó a cabo una revisión de los precios ofrecidos por las Pólizas de cada entidad participante en comparación con las otras ofertas, y en comparación con la valoración de L&E. Se presenta de forma confidencial una copia de la valuación de L&E adjunta al presente documento como **Anexo confidencial "F"**.

Cabe señalar que la valoración de L&E incluye el valor de cinco Pólizas que han madurado desde que L&E realizó su análisis, y que ya no forman parte de la cartera de Pólizas en venta.

47. En su revisión de las cuatro mejores Ofertas calificadas, el Supervisor observó que hubo algunos casos en que el precio de compra asignado a una Póliza por un licitador fue menor que el asignado a la Póliza en la valoración de L&E. Sin embargo, en la revisión con USI se concluyó que en la mayoría de los casos, la diferencia podría explicarse por la disponibilidad de información más actualizada o completa con respecto a una Póliza desde que L&E realizó las valoraciones, o los licitadores demostraron un enfoque más conservador en los casos en que la información relativa a una Póliza estaba incompleta.

48. No obstante, respecto de las dos Ofertas calificadas más altas, el Supervisor observó que

algunas de las asignaciones del precio eran sustancialmente las valoraciones de L&E. En los casos en que determinadas Pólizas a las que L&E había atribuido un valor significativo parecían estar subvaluadas o valoradas en cero por cierta oferta, el Supervisor solicitó aclaración por parte del Licitador de la Fase II. Como resultado de estas aclaraciones, estas dos ofertas se modificaron para corregir el precio asignado a las Pólizas identificadas, resultando en aumentos a los precios generales de compra de estas dos ofertas.

49. Vida fue el mejor licitador antes de las aclaraciones al Supervisor. Como puede observarse en el análisis, los aumentos a las ofertas que se hicieron como resultado de las aclaraciones del Supervisor no alteraron la colocación de Vida como el mejor licitador. Un resumen del análisis de las ofertas realizado por el Supervisor, (incluyendo las aclaraciones que se obtuvieron sobre los precios) se presentaron de forma confidencial adjuntas como el **Anexo confidencial "G"**.
50. Como se señaló anteriormente, desde que los Licitadores calificados de la Fase II hicieron ofertas, se dio un vencimiento de una de las Pólizas por la cantidad de 2 millones de dólares estadounidenses. La política que venció fue retirada del Contrato de venta, y el precio de compra se ha modificado en el Contrato de venta para reflejar su eliminación, restando el precio que había sido asignado por Vida a dicha Póliza.

RESULTADOS DEL SISP

51. Después de consultar con el abogado del Supervisor y USI, el Supervisor recomienda que la transacción propuesta se lleve a cabo con Vida por las siguientes razones:

- (a) la Oferta calificada presentada por Vida es la oferta más alta de todas, y es razonable en el contexto de las cantidades de otras ofertas recibidas, y en el contexto de la valoración de L&E;
 - (b) el margen de beneficio en la forma del Contrato de venta presentado por Vida con su oferta tuvo muy pocos cambios en la Plantilla del contrato proporcionada por el Supervisor;
 - (c) Vida ha proporcionado pruebas satisfactorias para el Supervisor de su capacidad financiera para completar la Transacción propuesta;
 - (d) Vida confirmó su capacidad para completar la Transacción propuesta en la fecha límite del 8 de abril de 2015 (ahora modificada al 13 de abril de 2015); y
 - (e) completar la Transacción propuesta con Vida resulta en la venta de todas las "Pólizas" lo que ahorra el tiempo y el costo de cualquier proceso posterior para vender o comerciar con cualquiera de las Pólizas restantes.
52. El viernes 6 de marzo de 2015, el Supervisor notificó a Vida que tenía la intención de seguir adelante y realizar la Transacción con ellos, y al mismo tiempo notificó a los otros tres Licitadores calificados de Fase II que el Supervisor llevaría a cabo los trámites para realizar la Transacción propuesta con otra de las partes. De acuerdo con el SISP, se requiere que los tres Licitadores calificados de Fase II mantengan sus ofertas abiertas para su aceptación hasta el día hábil después del cierre de la Oferta seleccionada (según se define en el SISP).

53. El Supervisor ha dado aviso al licitador que presentó una carta de intención de financiación de que las partes realizarán una transacción de venta.

EL CONTRATO DE VENTA

54. El 24 de marzo de 2015, USI ejecutó el Contrato de venta con Vida, condicionado a recibir la Aprobación de la propuesta y la Orden de aprobación y adquisición de derechos por parte de este Tribunal. Una copia censurada del Contrato de venta, el cual ha sido censurado para eliminar los Anexos F y H, que contienen información de precios comercialmente delicados a partir del Contrato de venta, se adjunta al presente como **Anexo "H"**. Se presenta de manera confidencial una copia no censurada del Contrato de venta, adjunta al presente documento como **Anexo confidencial "F"**.
55. Se proporciona un resumen de los principales términos del Contrato de venta a continuación:
- (a) Vida (el "**Comprador**") comprará las 112 Pólizas que USI tiene en fideicomiso para los beneficiarios del Plan (USI, en su capacidad de "**Vendedor**") con base en "tal como está, donde está";
 - (b) El precio de compra de las Pólizas es de \$39,928,886.87 dólares estadounidenses en efectivo, más un importe para reembolsar a USI por las primas de las pólizas de seguros que se tienen que pagar antes de la Fecha de cierre pero que se refieren a períodos de cobertura posteriores a la Fecha de cierre (las "**Primas posteriores al cierre**"), además de asumir los Pasivos asumidos, que consisten principalmente en

- préstamos de pólizas, como se define más adelante en el Contrato de Venta
(conjuntamente, el "**Precio de Compra**");
- (c) La intención es que la Fecha de cierre sea el 10 de abril de 2015 (la "**Fecha de cierre**") y la Fecha límite sea el 13 de abril de 2015;
- (d) El derecho de propiedad de las Pólizas será ejercido por Vida de conformidad con la Orden de aprobación y adquisición de derechos en la Fecha de cierre. El Comprador ha ordenado que las Pólizas queden en manos de su intermediario de valores, Wells Fargo Bank N.A.
- (e) Las partes contemplan un período de aproximadamente 60 días posteriores a la fecha de cierre, a fin de hacer la transferencia de la propiedad de cada Póliza en los libros y registros de la aseguradora aplicable;
- (f) No obstante el tiempo necesario para actualizar los registros de las compañías de seguros, de conformidad con la práctica normal en la industria, la fecha de la transferencia del riesgo de las Pólizas será la Fecha de cierre, de tal manera que cualquier vencimiento ocurrido después de la Fecha de cierre será para el beneficio del Comprador, mientras que los vencimientos que ocurran antes de la Fecha de cierre (incluso si la notificación se recibiera después de la Fecha de cierre) serán para el beneficio del Vendedor. Las primas pagadas por períodos anteriores a la Fecha de cierre serán la responsabilidad económica del Vendedor y todas las primas pagadas por períodos después de la Fecha de cierre serán responsabilidad económica del Comprador;

- (g) El precio de compra se financiará en depósito de garantía con Mills, que se contratará como agente de custodia al cierre (el "**Agente de custodia**"), y se liberará al vendedor como y cuando una Póliza se transfiera satisfactoriamente en los libros y registros de la compañía de seguros;
- (h) En consonancia con la práctica común en la industria, el Comprador también ha acordado financiar la suma aproximada de \$ 757,857 en fideicomiso para pagar el costo de las primas relacionadas con las Pólizas después del cierre, en espera de la transferencia de las Pólizas al Comprador (las "**Primas del Comprador** ") en los libros de las aseguradoras. El Comprador es responsable de financiar las primas adicionales a este depósito de garantía en caso de ser necesario;
- (i) Con el fin de proteger al Comprador contra cualquier posible responsabilidad de la retención de impuestos en virtud de la *Ley de Impuesto sobre la Renta* (Income Tax Act) (Canadá), el proveedor ha acordado con el Comprador que el Vendedor establecerá una reserva con las ganancias de la venta para ser depositada en la Cuenta de fideicomiso Supervisada designada en la cantidad prescrita de al menos el 25%, que no podrá ser distribuida en espera de una determinación de los pasivos fiscales que surjan con respecto de la transacción. El Supervisor observa que la cuestión de la retención de impuestos surgiría en cualquier situación de realización, y que el Plan dispone en la sección 4.10 que cualquier distribución a los Acreedores está sujeta a todas las obligaciones fiscales o retenciones aplicables;
- (j) En conjunción con el Contrato de venta, un Contrato de depósito de garantía entre el

Agente de custodia, USI y Vida se adjunta al Contrato de venta para su ejecución a cierre (el "**Contrato de depósito de garantía**"). El Contrato de depósito de garantía establece los términos y obligaciones del Agente de custodia con respecto tanto a la liberación del precio de compra del depósito en garantía, así como del pago de las primas mientras se transfieren las Pólizas a los libros y registros de las aseguradoras. Una copia del Contrato de depósito de garantía que es básicamente la forma que se ejecutará al cierre, se adjunta como Anexo "D" al Contrato de venta en el Anexo "H".

Pólizas de valor nulo

56. Como se señaló anteriormente, el Contrato de venta incluye la totalidad de la cartera de las Pólizas en manos del Vendedor. El Supervisor recomendó encarecidamente a los licitadores adquirir todas las Pólizas, independientemente de si tenían algún valor, con el fin de agilizar y facilitar la liquidación de los activos del Plan posterior al cierre de la Transacción. Sin embargo, aunque han sido incluidos en la Transacción, El Comprador no ha atribuido ningún valor a ciertas Pólizas (las "**Pólizas de valor nulo**"). Esta atribución de ningún valor concuerda con las ofertas de otros licitadores, quienes les asignaron un valor ya sea insignificante o nulo a la mayoría o la totalidad de estas Pólizas. El Supervisor cree que esto es razonable, ya que también concuerda con la valoración de L&E, que describe ciertas Pólizas como sin valor alguno o con valor nominal.
57. Una vez que las Pólizas sin valor alguno se confieran al Comprador, el Vendedor ya no tendrá participación en ellos. El único interés del Vendedor se centra en las Primas

posteriores al cierre que se mantienen en depósito de garantía por el Agente de Custodia. Ninguna de las ganancias de la venta se han asignado a ninguna Póliza con valor nulo, a menos sean potencialmente algunas Primas posteriores al cierre que se pagarán al Vendedor como parte del Precio de compra. El Contrato de venta establece que los fondos restantes en depósito de garantía se darán a conocer una vez que la última Póliza a la que el Comprador le haya atribuido un valor (es decir, no una Póliza de valor nulo) se haya transferido en los libros y registros correspondientes de la aseguradora. En la medida en que las Pólizas de valor nulo se cedan o colapsen, sin haberse transferido, esto no afectará a la liberación de los fondos que se mantienen en depósito de garantía.

58. Después de la adquisición de derechos de propiedad de las Pólizas al cierre, de conformidad con la Orden de aprobación y adquisición de derechos, el Comprador tiene la opción de solicitar al Vendedor que entregue las Pólizas de valor nulo en nombre del Comprador con posterioridad al cierre, o dejar que estas Pólizas colapsen.

Pólizas parciales

59. El Contrato de venta incluye cuatro Pólizas de propiedad parcial de dos partes: Wm. Page & Associates, Inc. (conocida como la Póliza parcial Larson) y el Pillo Trust (conjuntamente, las "**Pólizas parciales**"). La participación de estas Pólizas parciales actualmente en poder de USI en nombre de los Beneficiarios del plan habían sido originalmente Pólizas de propiedad corporativa que fueron aportadas por USI a los Beneficiarios del plan, de acuerdo con el Plan.
60. Se ha informado al Supervisor que, después de que se identificó la Oferta calificada de

Vida como la Oferta ganadora, USI tuvo una plática con Vida para explorar las opciones posibles para facilitar una venta por parte de Vida de las Pólizas parciales posteriores al cierre de la Transacción de Vida.

61. Con posterioridad a la discusión entre USI y Vida se ha informado al Supervisor que no se ha celebrado ningún acuerdo para la venta por parte de Vida de las Pólizas parciales.

REQUISITOS POSTERIORES AL CIERRE

62. Una vez recibida la Orden de Aprobación y adquisición de derechos por parte del Tribunal, se requieren las siguientes condiciones para completar la Transacción:
 - (a) Se requiere que el Comprador pague las Primas del comprador al depósito de garantía con el Agente de custodia;
 - (b) El Supervisor deberá pagar el Depósito en garantía con el Agente de custodia, y el Comprador deberá pagar el saldo del Precio de compra al agente de custodia;
 - (c) el vendedor y el Comprador están obligados a ejecutar y entregar al Supervisor los certificados que confirman la satisfacción o renuncia de todas las condiciones de cierre;
 - (d) Tras la recepción de los certificados del Vendedor y el Comprador, se requiere que el Supervisor ejecute y entregue un Certificado del Supervisor que confirme la satisfacción o renuncia de todas las condiciones de cierre, y que entregue el certificado del Supervisor al Tribunal.

REEMBOLSO DEL PRÉSTAMO BUONOVISTA

63. Tras la distribución de los ingresos de la venta, del depósito de garantía a la Cuenta de fideicomiso supervisada designada, USI propone que las ganancias se apliquen a pagar el saldo pendiente del Crédito revolvente. Tales pagos continuarán periódicamente, hasta que se haya pagado el monto total adeudado por capital, intereses y honorarios. Es el curso normal de la administración que USI pague los montos adeudados por el Crédito revolvente al haber fondos disponibles. El Crédito revolvente tiene un cargo prioritario sobre los fondos de la Cuenta de fideicomiso supervisada y es pagadera en su totalidad en la Fecha de Vencimiento. Es prudente que el Crédito revolvente se pague tan rápida y eficientemente como sea posible, para reducir al mínimo la cantidad de intereses devengados.

SELLADO DE ANEXOS CONFIDENCIALES

64. El Supervisor presentó ciertos Anexos de forma confidencial debido a que contienen información personal sobre los asegurados, información comercial delicada en cuanto a la fijación de precios de las Pólizas individuales, e información confidencial sobre las valoraciones de las Pólizas previstas por L&E, cuya divulgación podría afectar negativamente la ejecución del SISP y la habilidad para iniciar una transacción posterior en caso de que la transacción propuesta no cerrase por alguna razón. En consecuencia, el Supervisor solicita respetuosamente que estos Anexos, presentados por separado en un sobre cerrado, permanezcan sellados y que sólo el juez que presida esta moción pueda abrirlos y verlos y que se coloquen de nuevo en el sobre y se sellen después de la audiencia para esta Moción, y que no formen parte del archivo permanente del Tribunal sujeto a una nueva orden del Tribunal.

CONCLUSIÓN Y RECOMENDACIÓN

65. El Supervisor cree que el Contrato de venta y la Transacción contemplada por el presente documento son lo mejor para los Acreedores y representan un resultado satisfactorio de la ejecución del SISP. El Supervisor recomienda la orden solicitada con base en los siguientes causales:
- (a) Como se describe en el presente Informe, el SISP y la determinación de la Oferta ganadora se llevó a cabo de una manera justa y razonable;
 - (b) El precio de compra que se establece en el Contrato de venta es el más alto disponible

- y es justo y razonable bajo todas las circunstancias;
- (c) En ausencia de vencimientos importantes, USI no estará en una posición de liquidez para seguir pagando primas respecto de las Pólizas más allá del 30 de junio de 2015;
 - (d) El Crédito revolvente se vence el 31 de julio de 2015 y no hay ninguna garantía de financiación a largo plazo más allá de la finalización de la Transacción propuesta; y
 - (e) Se anticipa que el precio de venta propuesto, los costos netos, los impuestos y otras deducciones, proporcionarán suficiente efectivo en la Cuenta de Fideicomiso Supervisada para permitir una distribución a los Acreedores en el marco del Plan. El Supervisor observa que las distribuciones se pueden retrasar por un período de tiempo después del cierre de la Transacción, en espera de que se definan las cuestiones fiscales. Sin embargo, se prevé que el Contrato de Venta y la Transacción lograrán recuperación para los Acreedores y proporcionarán certeza y cierre para USI y los Acreedores.
66. El Supervisor apoya la moción de USI que solicita una orden:
- (a) que apruebe el comportamiento del Supervisor durante el SISP;
 - (b) que apruebe el Contrato de Venta y la Transacción contemplada en el mismo;
 - (c) que autorice e instruya a USI, al Comprador y al Supervisor para que lleven a cabo los términos del Contrato de venta, junto con las enmiendas a los mismos que se estimen necesarios; y

(d) que se sellen los Anexos confidenciales "E", "F", "G" y "I", respectivamente.

TODO LO CUAL se presenta con todo respeto este día 24 de marzo de 2015.

**ERNST & YOUNG INC., Supervisor de
Universal Settlements Internacional Inc.
aprobado por el Tribunal, y no en su
capacidad personal o corporativa.**

Por:

Brian Denega
Vicepresidente Ejecutivo