

UNIVERSAL SETTLEMENTS INTERNATIONAL INC.
INFORME DE LA GERENCIA DE USI SOBRE POSIBLES OPCIONES
FUTURAS PARA LA CARTERA

18 de septiembre de 2014

I. INFORMACIÓN GENERAL

Este informe presenta un análisis de USI acerca de las posibles opciones futuras para la Cartera, que incluyen la venta de todas las Pólizas o la administración continuada de la Cartera de acuerdo con el Plan de Concordato del 16 de junio de 2009 (el "Plan") .

Como se mencionó en el Décimo octavo Informe del Supervisor con fecha del 14 de marzo de 2014 (el "Décimo octavo informe"), el Supervisor solicitó a USI que se comprometiera a hacer un análisis de estas opciones antes de que el Supervisor consintiera a un aumento del límite de crédito a 5 millones de dólares estadounidenses en una línea de crédito revolving (el "Crédito revolving"). El crédito revolving ha estado a disposición de USI desde octubre de 2012 y está disponible para mantener la liquidez en ausencia de vencimientos de las Pólizas. De esta manera USI podría mantener las Pólizas, incluyendo el pago de primas, cuotas administrativas y honorarios profesionales.

Hasta el 31 de mayo de 2014, USI tenía un crédito disponible de aproximadamente 1.2 millones de dólares estadounidenses, lo cual fue suficiente para mantener los activos del Plan hasta finales de julio de 2014. Con el consentimiento del Supervisor, USI solicitó y obtuvo la aprobación del Tribunal para aumentar el límite de crédito en 5 millones de dólares estadounidenses, para sumar un total de \$10 millones de dólares estadounidenses.

Cuando se otorgó la extensión del crédito en julio de 2014, USI estimaba que el financiamiento adicional brindaría suficiente capital para pagar las primas y otros gastos relacionados con la manutención de las Pólizas hasta febrero de 2015, suponiendo que ninguna póliza llegaría a su vencimiento durante el intervalo intermedio.

En agosto de 2014, USI se enteró del vencimiento de dos de las Pólizas, equivalentes a un monto total de 2 millones de dólares estadounidenses. USI estima que estos vencimientos han extendido su capacidad de solvencia hasta mayo de 2015.

Para poder evaluar opciones futuras para la Cartera más allá de mayo de 2015, USI solicitó a Lewis & Ellis, Inc. ("L&E"), una firma de consultoría actuarial, en Dallas, Texas, que realizara un análisis actuarial de las Pólizas en la Cartera. El propósito de solicitar el análisis era ayudar a USI a considerar si los Acreedores recibirían un mayor rendimiento de la venta de la Cartera a los precios de mercado existentes o si tiene sentido financiero mantener la administración actual de la Cartera según lo dispone el Plan.

L&E realizó el análisis y entregó dos informes a USI: un informe que calcula el valor de la Cartera si se vendiera en el mercado abierto, hasta julio de 2014 y febrero de 2015; y un segundo informe que expone las proyecciones a 30 años de vencimientos y flujos de efectivo para la Cartera. Estas

proyecciones revelan que no existe situación alguna en la que los rendimientos de los vencimientos de las Pólizas generen cantidades suficientes para distribuir el 100% de su inversión original a los Compradores.

Un análisis de los informes de L&E da a conocer que, aún si USI tuviera capital disponible para seguir financiando la Cartera: (a) existe el riesgo de que puedan pasar varios años antes de que una distribución se genere para los Acreedores, dado los costos de mantenimiento de las políticas y la gama de vencimientos estimados en el análisis de flujo de efectivo realizado por L&E; y (b) aún si las Pólizas continuaran gestionándose más allá de mayo de 2015, las proyecciones de L&E sugieren que existe la posibilidad de que las Pólizas no generen mayor valor para los Acreedores del que resultaría de una venta inmediata.

USI ha tenido numerosas discusiones con el Supervisor y ha decidido que, dados los inminentes problemas de liquidez, es aconsejable explorar las oportunidades vigentes para vender las Pólizas y generar rendimiento para los Acreedores.

El Plan, en su redacción vigente, no permite la venta de la Cartera bajo las circunstancias actuales. El Plan ordena que el proceso de venta de las Pólizas que no hayan vencido puede comenzar sólo si: (i) existen suficientes fondos disponibles para pagar a los Compradores distribuciones equivalentes al 100% de su inversión original, o (ii) las ganancias de un proceso de venta serían suficientes para pagar a los Compradores distribuciones equivalentes al 100% de su inversión original.

Dado que el análisis de L&E proyecta que no existe situación alguna en la que el inciso (i) se cumpla, y dadas las valuaciones de L&E, no se espera que el inciso (ii) se logre. En este marco, USI recomienda que los Acreedores aprueben una modificación al Plan (la “Modificación del Plan”) que permitirá la venta de toda o parte de la Cartera si se identifica un comprador adecuado.

Si el Tribunal aprueba y ratifica la Modificación del Plan:

- El Supervisor implementará inmediatamente un proceso de venta y solicitud de inversionistas que contemple una transacción en o antes del 13 de marzo de 2015, sujeto a la aprobación del Tribunal, con distribución del rendimiento disponible para los Acreedores una vez que se liberen los fondos en garantía, lo cual no ocurriría antes de finales de mayo de 2015, y posteriormente el pago de toda la deuda y costos pendientes.

Si la Modificación del Plan no se aprueba:

- Se espera que los 10 millones de dólares de la línea de crédito revolving de que dispone actualmente USI, se habrán usado por completo para finales de abril de 2015.
- Dependiendo de algún vencimiento de las Pólizas antes de abril de 2015, USI no tiene actualmente más recursos disponibles para mantener las Pólizas después de esa fecha.

- USI continuará administrando el Plan en su forma actual y se esforzará por identificar fondos adicionales con el fin de mantener la cartera después de abril de 2015. Sin embargo no hay garantía de que USI tendrá éxito en este sentido.
- Existe un riesgo significativo de que puedan pasar varios años antes de que pueda generarse una distribución para los Acreedores. Basado en la experiencia anterior, durante la administración de esta Cartera desde que se implementó el Plan en 2009, ninguno de los vencimientos que se han producido se han utilizado para mantener los gastos continuos, incluyendo el pago de las primas de las Pólizas.
- Las proyecciones de L&E sugieren que existe la posibilidad de que las Pólizas no generen mayor valor para los Acreedores del que resultaría de una venta inmediata.

II. SITUACIÓN FINANCIERA ACTUAL DEL PLAN

La situación financiera actual del Plan se debe considerar al evaluar si se debe o no aprobar una Modificación del Plan que pueda resultar en la venta de la Cartera.

Como se informó en el Décimo noveno informe del Supervisor de fecha 21 de julio del 2014 (el "Décimo noveno informe"), USI, con la ayuda del Supervisor, preparó un pronóstico del flujo de efectivo en la Cuenta de fideicomiso supervisada para el período del 1° de junio de 2014 al 31 de marzo de 2015.

Este pronóstico no supuso ningún nuevo vencimiento en la Cartera, y asumió que el Crédito revolvable utilizado por USI para financiar los gastos, incluyendo los costos de las primas, era de un máximo de 10 millones de dólares estadounidenses.

Bajo estos supuestos, el Supervisor informó que USI tendría fondos suficientes para administrar los activos a cargo del Plan hasta febrero de 2015.

En agosto de 2014, USI se enteró del vencimiento de dos Pólizas dentro de la cartera con beneficios por fallecimiento por un monto combinado de 2 millones de dólares estadounidenses. La administración de USI presentó los formularios de reclamación por fallecimiento y anticipa recibir los beneficios por muerte de estas Pólizas dentro de los próximos 30 a 60 días.

Con estos plazos adicionales, USI proyecta tener fondos disponibles para pagar las primas y otros costos relacionados con el mantenimiento de la Cartera hasta finales de abril de 2015.

Actualmente, USI no tiene más recursos disponibles para mantener las Pólizas después de esa fecha.

III. COSTOS DE LA ADMINISTRACIÓN CONTINUADA DEL PLAN

Un análisis de flujo de efectivo preparado por el Supervisor, y unido al Décimo noveno Informe del Supervisor, pronostica que los costos para dar servicio a la Cartera serían de aproximadamente \$ 900,000 - \$1,000,000 de dólares canadienses por mes (que comprende las primas, honorarios profesionales, gastos de administración y financiamiento), lo que equivale a \$ 855,000 - \$ 950,000 dólares estadounidenses, o aproximadamente 900,000 dólares estadounidenses por mes. Cabe señalar que de estos costos, lamayor parte se debe al pago de las primas relativas a la Cartera, lo que equivale en promedio aproximadamente 760.000 dólares canadienses por mes.

Los costos totales estimados que deberán ser pagados de cualquier producto de la venta están establecidos de la siguiente manera:

USD (millones)

Fecha de Venta	<u>30 de abril 20</u>
Saldo promedio proyectado del crédito revolving al 30 de abril de 2015 (Incluyendo los costos aproximados de Administración y Primas @ \$ 900,000 de dólares estadounidenses/mes, al 31 de mayo de 2015)	(10.00)
Pago de los Préstamos pendientes sobre las Pólizas	(2.00)
Costos de contingencia por la venta de la Cartera, tales como las tasas pagaderas al cancelar el Crédito revolving, y otros gastos legales y honorarios profesionales relacionados con la ejecución del proceso de venta y la solicitud de inversionistas, la distribución a los Acreedores y la cancelación del Plan	(2.00)
Costo total aproximado de la Administración de la Cartera al 31 de mayo de 2015	(14.00)

IV. POSIBLE VENTA DE LA CARTERA

Como se señaló anteriormente, el Plan no permite la venta de la Cartera a menos que haya fondos suficientes para pagar a los compradores el 100% de sus Inversiones originales (como se define en el Plan) o si una venta generara fondos suficientes para pagar el 100% de las Inversiones originales. Ninguna de estas circunstancias se prevé que surja en caso de una venta anterior a febrero de 2015, y las proyecciones de L&E sugieren que nunca habrá una situación en la que los Compradores reciban el 100% de su Inversión original en una distribución.

Como resultado, si la venta de la Cartera se hace disponible como una opción para los Acreedores, es necesario modificar el Plan para permitir la venta de la Cartera en circunstancias distintas a que haya un 100% de recuperación de la Inversión original de los Compradores.

USI propone una Modificación al Plan que permita, pero no exija, que USI venda toda o parte de la Cartera con el consentimiento del Supervisor y la aprobación del Tribunal. Esto permitirá que el Supervisor lleve a cabo un proceso de comercialización y venta de la Cartera para identificar una transacción de venta potencial que pueda generar una recuperación inmediata para los Acreedores. Se adjunta como Anexo "A" un borrador de la propuesta de Modificación del Plan, lo que refleja una enmienda que permitirá un proceso de venta bajo estas circunstancias.

Según lo establecido anteriormente, en ausencia de vencimientos entre la fecha actual y el mes de abril de 2015, los 10 millones de dólares estadounidenses de créditos revolventes se habrán usado por completo. En consideración de este problema de liquidez, si se aprueba la Modificación del Plan, el Supervisor implementará de inmediato el proceso de venta para asegurar que haya tiempo suficiente para explorar la posible venta de toda o parte de la Cartera.

Si se produjeran vencimientos adicionales durante el proceso de venta y la solicitud de inversionistas, el perfil de recuperación de la Cartera podría cambiar. El propuesto proceso de venta y solicitud de inversionistas ofrece al Supervisor la capacidad de determinar, en cualquier momento, que lo mejor para los Acreedores no es iniciar o comenzar el proceso. Asimismo, le permite buscar consejo y dirección por parte del Tribunal respecto al comienzo, la continuación, la modificación, la suspensión o la terminación del proceso, sobre aviso a la Lista de partes a notificar a cargo del Supervisor.

El proceso de venta y solicitud de inversionistas que se propone, también busca opciones de financiamiento, refinanciamiento e inversión, además de buscar propuestas de compra, para explorar todas las posibilidades y evitar que las Pólizas se extingan a partir de finales de abril de 2015.

Implementación de un Proceso de venta

Con el fin de obtener la aprobación de los Acreedores de la propuesta de Modificación del Plan, USI busca la autorización del Tribunal, el 25 de septiembre de 2014, para realizar y celebrar reuniones de los Acreedores para votar sobre la Modificación del Plan, de conformidad con una Orden de reuniones de la Orden solicitada al Tribunal. Si la Modificación del Plan es aprobada por los Acreedores, se presentará ante el Tribunal para su ratificación, el o alrededor del 7 de noviembre 2014. Si la Modificación del Plan es ratificada por el Tribunal, el Supervisor piensa comenzar inmediatamente el proceso propuesto de venta y de solicitud de inversionistas. Se solicitará la aprobación del Tribunal para la oferta ganadora (si la hay).

Este proceso se llevará a cabo de acuerdo con un calendario establecido en el Vigésimo Informe del Supervisor de fecha 18 de septiembre de 2014, y contempla que cualquier transacción derivada del proceso de venta y solicitud de inversionistas se completará el 13 de marzo de 2014.

V. CARACTERÍSTICAS ACTUALES DE LOS ACTIVOS DE LA CARTERA

También hay ciertas características de la Cartera que deben tenerse en cuenta al analizar si existe la posibilidad de que los Acreedores reciban un mayor rendimiento de la administración continuada de la Cartera, en comparación con la venta de la cartera:

(a) Distribución por edad de los Asegurados

El resumen siguiente destaca el hecho de que un alto porcentaje de beneficio por fallecimiento de la Cartera está relacionado con personas Aseguradas de edad muy avanzada (más del 50% de los asegurados de 90 años de edad o más, y un 30% adicional de los asegurados de 85-89 años de edad). En resumen, aproximadamente el 80% de la cartera tiene más de 85 años:

Dólares estadounidenses

Edad	Beneficio por fallecimiento	# Pólizas	% Beneficio por Fallecimiento del Total de la Cartera
90 y mayores	\$77,497,476	28	50.63%
85 -89	\$46,550,000	14	30.41%
80 -84	\$7,799,031	4	5.10%
70 -79	\$9,189,068	10	6.00%
60 -69	\$6,804,000	17	4.45%
50 -59	\$3,079,866	28	2.01%
Menores de 50	\$2,145,761	13	1.40%
Total	\$153,065,202	114	100.00%

(b) Concentración de Beneficios por Fallecimiento

Además de la distribución por edades de los asegurados, es importante tener en cuenta el porcentaje de beneficios por fallecimiento para cada una de las categorías de edad anteriores.

En la categoría de 90 años de edad y mayores, aproximadamente 51 millones de dólares estadounidenses de beneficios por fallecimiento representan las Pólizas de seis asegurados, lo cual comprende más del 66% de los beneficios por fallecimiento pagaderos en esta categoría. Por otra parte, también hay aproximadamente 37 millones de dólares estadounidenses en beneficios por fallecimiento pagaderos al vencimiento de las Pólizas de cuatro asegurados en la categoría de 85 a 89 años de edad. Esto es más del 80% de los beneficios por fallecimiento pagaderos en esta categoría. Estos 10 asegurados de edad "muy avanzada" representan más del 57% del beneficio por fallecimiento total de la Cartera.

(c) Efecto de la Distribución por edades sobre el Valor de la cartera

Dado el perfil de edades de la Cartera, existe la posibilidad de que pudieran haber importantes niveles de vencimientos a corto plazo lo cual significaría una cantidad importante de ingresos de vencimiento y la consiguiente reducción de las primas a pagar.

Sin embargo, con base en el análisis actuarial de L&E, existe también un riesgo para los Acreedores que estos asegurados de edad muy avanzada continúen viviendo más tiempo. El costo de los pagos de las primas para estas Pólizas es importante, y se calcula en aproximadamente \$ 1,5 millones de dólares estadounidenses anuales por los seis asegurados en la categoría de 90 años de edad y mayores, y aproximadamente \$ 500.000 dólares estadounidenses para la categoría de 85-89 años de edad.

Además, la distribución por edades de la Cartera será atractiva para los compradores potenciales, dada la posibilidad de los vencimientos significativos a un corto plazo. Esto tendrá el efecto de aumentar el valor de la Cartera en una venta o inversión potencial.

Conclusión

Sobre la base de los informes realizados por L&E y en consulta con el Supervisor, USI recomienda que los Acreedores voten para enmendar el Plan de forma que se tenga la opción de vender la totalidad o parte de la Cartera. Si la enmienda es aprobada y ratificada por el Tribunal, el Supervisor implementará inmediatamente un proceso para explorar la posible venta de la Cartera a más tardar el 13 de marzo de 2015.

Como se señaló anteriormente, USI continuará supervisando e informando a los Acreedores sobre cualquier vencimiento de Pólizas y el pago de Beneficios por fallecimiento, y el Supervisor implementará simultáneamente un proceso de venta, si el Plan se modifica según lo recomendado. Si algunos vencimientos significativos ocurrieran en el corto plazo, USI tendrá en cuenta el efecto de estos vencimientos sobre los flujos de efectivo netos establecidos en el análisis de L&E y consultará con el Supervisor, quien, si lo estima conveniente, buscará la asesoría y las instrucciones del Tribunal con respecto al comienzo, la modificación, la continuación o la terminación del proceso de venta y de solicitud de inversionistas.

El proceso de venta y solicitud de inversionistas que se propone, también busca opciones de financiamiento, refinanciamiento o propuestas de inversión con respecto a la Cartera, lo cual asegurará que se exploren todas las posibilidades para evitar que las Pólizas se extingan a partir de finales de abril de 2015.