

OBJECTIONS TO GO AND PBA BONDS

THE OBJECTION TO THE 2012 AND 2014 GO BONDS

On January 14, 2019, the Oversight Board and the Committee filed their [omnibus objection](#) to claims filed or asserted by holders of certain Commonwealth general obligation (“GO”) bonds issued in 2012 and 2014 (the “2012-2014 GO Objection”). GO bonds are municipal bonds that are backed by the Commonwealth’s full faith and credit, which includes its taxing power. Since 1961, when the debt service limit was enacted and incorporated into the Constitution, the Commonwealth has issued billions of dollars of GO bonds, and approximately \$13 billion of GO bonds remain outstanding.

As explained in more detail in the 2012-2014 GO Objection, the Oversight Board and the Committee believe more than \$6 billion of those GO bonds, issued in 2012 and 2014, are invalid, because they were issued by the Commonwealth in violation of the debt service limit of the Commonwealth’s Constitution, which provides, in essence, that the Commonwealth cannot issue new debt if debt service on all of the Commonwealth’s obligations will exceed 15% of internal revenues (based on a two year average). [Click here](#) to see list of the 2012 and 2014 GO bond series subject to the 2012-2014 GO Objection.

In addition, the Committee (but not the Oversight Board) argues that the issuance of these 2012 and 2014 GO bonds also violated the balanced budget requirement of the Commonwealth’s Constitution, which provides that appropriations for any fiscal year may not exceed total “revenues” estimated for the fiscal year. The Committee believes that “revenues” as used in this section of the Constitution does not include income from bonds, as they are a form of expense when repaid. Accordingly, the issuance of GO bonds for the purpose of financing or refinancing deficit spending was a violation of the balanced budget requirement of the Constitution.

The Committee is challenging the invalid GO bonds because it is the duty of the Committee to maximize the recovery of unsecured creditors. Thus, one aspect of the Committee’s work is to challenge claims asserted against the Commonwealth that are inaccurate or based on impermissible legal grounds. By eliminating claims that are not appropriately asserted against the Commonwealth, the Committee ensures the Commonwealth has more funds available to meet its obligations.

It is important to note that it is the Committee's duty to serve the interests of the unsecured creditors as a whole. On occasion, the relief sought by a Committee may have an adverse impact on claims held by an individual unsecured creditor. The Committee, however, does not represent any one individual. Rather, the Committee is obligated to pursue those courses of action that will be in the interests of the collective body of unsecured creditors.

GO OBJECTION PROCEDURES

In connection with the 2012-2014 GO Objection, the Oversight Board and Committee also filed a [motion](#), which the court approved subject to certain modifications, seeking to establish initial procedures with respect to the resolution of the 2012-2014 GO Objection. These procedures are necessary to allow the Oversight Board and the Committee to identify the holders of the challenged GO bonds and to impose a structure for coordinating the 2012-2014 GO Objection and responses thereto to ensure, among other things, that the court is not unduly burdened by filings. Under the procedures, notice of the 2012-2014 GO Objection was provided to holders of challenged GO bonds with the assistance of Depository Trust Company (the securities depository for the challenged GO bonds), through publication of the notice in certain widely-circulated newspapers (El Nuevo Día, Caribbean Business, El Diario, El Nuevo Herald, and The Bond Buyer) and on the municipal bond website [EMMA](#). In addition, Prime Clerk served paper copies of the 2012-2014 GO Objection notice on beneficial holders of the challenged GO bonds.

Parties in interest wishing to participate in the litigation of the 2012-2014 GO Objection were required to file a "Notice of Participation" by April 16, 2019, providing identifying information, indicating whether they support or oppose the 2012-2014 GO Objection, and whether they purchased their challenged GO bonds on the secondary market.

[[Click here](#) to see a copy of the notice of the objection, the procedures, and Notice of Participation form.]

THE OBJECTION TO CERTAIN 2011 GO BONDS

On May 21, 2019, the Committee filed its omnibus [objection](#) to claims filed or asserted by holders of certain Commonwealth general obligation ("GO") bonds issued in 2011 (the "2011 GO Objection"). As explained in more detail in the 2011 GO Objection, the Committee believes that approximately \$1 billion of GO bonds issued in 2011 were also issued in violation of the constitutional debt limit and balanced budget requirement [Click here](#) to see list of the 2011 GO bond series subject to the 2011 GO Objection.

In addition, the Committee has filed a [procedural motion](#) to consolidate the litigation of the 2012-2014 GO Objection and the 2011 GO Objection and to streamline the process for holding meet and confer sessions with certain participants in accordance with revised procedures. As with the 2012-2014 GO Objection, the 2011 GO Objection will be served on bondholders and published in a variety of newspapers and on EMMA, and parties wishing to participate in the litigation of the 2011 GO bond objection will have an opportunity to file Notices of Participation.

THE OBJECTION TO CERTAIN PBA BONDS

On July 18, 2019, the Committee filed its omnibus [objection](#) to claims filed or asserted by holders of certain Commonwealth-guaranteed Public Building Authority (“PBA”) bonds (the “PBA Bond Objection”). As explained in more detail in the PBA Bond Objection, the Committee believes that approximately \$1.75 billion of PBA bonds issued in 2011 and 2012 were also issued in violation of the constitutional debt limit and balanced budget requirement. Click [here](#) to see list of the PBA bond series subject to the PBA Bond Objection.

OBJECCIÓN A LOS BONOS GO Y PBA

LA OBJECCIÓN A LOS BONOS GO DEL 2012 Y 2014

El 14 de enero de 2019, la Junta de Supervisión y el Comité presentaron su [objección colectiva](#) a las reclamaciones presentadas o afirmadas por los tenedores de ciertos bonos de obligación general (“GO”) del ELA emitidos en el 2012 y 2014 (“Objeción a Bonos GO 2012-2014”). Los bonos GO son bonos municipales que están respaldados por la entera fe y crédito del ELA, lo que incluye su poder impositivo de contribuciones. Desde el 1961, cuando el límite del servicio de la deuda se legisló e incorporó en la Constitución, el ELA ha emitido billones de dólares en bonos GO y aproximadamente \$13 billones de bonos GO continúan pendientes de pago.

Como se explica con más detalle en la Objeción a Bonos GO 2012-2014, la Junta de Supervisión y el Comité creen que más de \$6 billones de esos bonos GO, emitidos en el 2012 y 2014, no son válidos ya que fueron emitidos por el ELA en violación del límite constitucional de la deuda, que establece, en síntesis, que el ELA está impedido de emitir nueva deuda si el servicio de la deuda de todas las obligaciones del ELA excede el 15% de los recaudos (basado en un

promedio de dos años). [Oprima aquí](#) para ver la lista de las series de bonos GO emitidos en el 2012 y 2014 sujetos a la Objeción a Bonos GO 2012-2014.

Además, el Comité (pero no la Junta de Supervisión) argumenta que la emisión de los bonos GO emitidos en el 2012 y 2014 también violó el presupuesto de la Constitución del ELA, que dispone que las asignaciones para cualquier año fiscal no pueden exceder los “ingresos” totales estimados para el año fiscal. El Comité cree que los “ingresos” que se utilizan en esta sección de la Constitución, no incluyen los ingresos por bonos, ya que son una forma de gasto cuando se repagan. Consecuentemente, la emisión de bonos GO con el propósito de financiar o refinanciar el gasto deficitario fue una violación del requisito de presupuesto de la Constitución.

El Comité está impugnando la validez de los bonos GO porque es el deber del Comité maximizar la recuperación de los acreedores no asegurados. Por lo tanto, un aspecto del trabajo del Comité es impugnar las reclamaciones presentadas en contra del ELA que son incorrectas o que se basan en fundamentos legales inadmisibles. Al eliminar las reclamaciones contra el ELA que no se presentan adecuadamente, el Comité está asegurándose que el ELA tenga más fondos disponibles para cumplir con sus obligaciones.

Es importante señalar que es deber del Comité servir los intereses de los acreedores no asegurados en su totalidad. En ocasiones, el remedio solicitado por el Comité puede tener un impacto adverso en las reclamaciones de un acreedor no asegurado individual. Sin embargo, el Comité no representa a ninguna persona particular. Más bien, el Comité está obligado a perseguir aquel curso de acción que será de interés para el cuerpo colectivo de los acreedores no asegurados.

PROCEDIMIENTO DE OBJECIÓN DE BONOS GO

En relación con la Objeción a Bonos GO 2012-2014 inválidos, la Junta de Supervisión y el Comité también presentaron una [moción](#) – aprobada por el Tribunal con ciertas modificaciones, para establecer los procedimientos respecto a la resolución de la Objeción a Bonos GO 2012-2014. Estos procedimientos son necesarios para permitir que la Junta de Supervisión y el Comité identifiquen los tenedores de bonos GO impugnados e impongan una estructura para coordinar la Objeción a Bonos GO 2012-2014 y sus respuestas para así garantizar, entre otras cosas, que el Tribunal no se vea excesivamente cargado por las presentaciones. De acuerdo con los procedimientos, se proveyó una notificación de la Objeción a Bonos GO 2012-2014 a los tenedores de bonos GO impugnados con la ayuda de Depository Trust Company (el depositario de valores de los bonos GO impugnados), a través de la publicación de la

notificación en ciertos periódicos de circulación general (El Nuevo Día, Caribbean Business, El Diario, El Nuevo Herald y The Bond Buyer), y en la página web de bonos municipales [EMMA](#). Además, Prime Clerk envió copias de la notificación de la Objeción a GO Bond 2012-2014 a los tenedores beneficiarios de los bonos GO impugnados.

Las partes interesadas en participar en el litigio de la Objeción a Bonos GO 2012-2014 debieron presentar un “Aviso de Participación” en o antes del 16 de abril del 2019, en el cual provean información que les identifique e indiquen si apoyan o se oponen a la Objeción a Bonos GO 2012-2014, y si compraron los Bonos GO Impugnados en el mercado secundario.

Haga [clic aquí](#) para ver una copia de la notificación de la objeción, los procedimientos, y el formulario del Aviso de Participación.

LA OBJECCIÓN A CIERTOS BONOS GO 2011

El 21 de mayo de 2019 el Comité presentó su [objeción colectiva](#) a las reclamaciones presentadas o incoadas por tenedores de ciertos bonos de obligación general (“GO”) del ELA emitidos en el 2011 (“Objeción a GO del 2011”). Como se explica en más detalle en la Objeción a Bonos GO del 2011, el Comité cree que aproximadamente \$1 billón de bonos GO emitidos en el 2011 también fueron emitidos en violación al límite constitucional de deuda y a los requisitos de presupuesto balanceado. Presione [aquí](#) para ver la lista de las series de bonos GO del 2011 sujetos a la Objeción a Bonos GO del 2011.

Además, el Comité presentó una [moción](#) sobre los procedimientos para consolidar el litigio de la Objeción a Bonos GO 2012-2014 y la Objeción a Bonos GO 2011 para optimizar el proceso para tener reuniones y sesiones de conferencias con ciertos participantes a tenor con los procedimientos revisados. Al igual con la Objeción a Bonos GO 2012-2014, la Objeción a Bonos GO 2011 será notificada a los tenedores de bonos y publicados en varios periódicos y en EMMA y las partes que deseen participar en el litigio de Objeción a Bonos GO 2011 tendrán oportunidad de presentar un Aviso de Participación.

LA OBJECCIÓN DE CIERTOS BONOS DE AEP

El 18 de julio de 2019, el Comité presentó su [objeción ómnibus](#) sobre las reclamaciones presentadas o incoadas por titulares de ciertos bonos de la Autoridad de Edificios Públicos (“AEP”) garantizados por el Estado Libre Asociado de Puerto Rico (la “Objeción de Bonos de AEP”). Como se explica con más detalle en la Objeción de Bonos de AEP, el Comité entiende que aproximadamente \$1.75 billones de bonos de la AEP emitidos en el 2011 y 2012

fueron emitidos en violación al límite constitucional de deuda y el requisito de presupuesto balanceado. Oprima [aquí](#) para ver la lista de series de bonos de AEP que están sujetos a la Objeción de Bonos de AEP.