

## **OBJECTION TO PREPA RECEIVER MOTION AND CONCERNS REGARDING PREPA RSA**

In October of 2018, insurers of PREPA's bonds filed [a motion](#) seeking relief from the automatic stay to appoint a receiver for PREPA based on allegations of mismanagement. The bond insurers contend that PREPA's bondholders hold a lien on PREPA's current and future pledged revenues.

On March 27, 2019, the Committee filed [its objection](#) to the insurers' motion. As explained in more detail in the objection, the Committee believes that PREPA's \$8.3 billion of outstanding bonds are at most secured by approximately \$33 million of net revenues deposited in certain funds created under the trust agreement governing PREPA's bonds. Contrary to the bond insurers' allegation, PREPA's bondholders are not secured by PREPA's current or future gross revenues and their right under the trust agreement to seek appointment of a receiver is not a property right for which they are entitled to adequate protection under the Bankruptcy Code. Thus, because the bondholders' collateral has not diminished in value, under applicable Supreme Court precedent, the bond insurers' motion should be denied.

Subsequently, litigation of the receiver motion was postponed following entry into a restructuring support agreement (RSA) and related settlement [motion](#) by an among Oversight Board, PREPA, AAFAF, the ad hoc group of PREPA bondholders, and bond insurer Assured.

The Committee believes that the future management of PREPA and the treatment of PREPA's secured and unsecured claims should be resolved in the context of a plan of adjustment. In this regard, if PREPA's bondholders are unsecured or heavily undersecured (as alleged in the objection), it may mean that they are entitled to far less favorable treatment in any PREPA plan of adjustment, leaving more resources available for unsecured creditors. The issues of the true extent of PREPA's bondholders' liens and which of PREPA's assets the bondholders have recourse to are critical to the appropriate resolution of PREPA's Title III case.

### **THE PREPA RSA**

Given the issues surrounding the PREPA non-recourse bondholders' liens that the Committee raised in its objection to the receiver motion, the Committee has serious concerns with respect to the PREPA RSA and related settlement motion. The Committee does not believe that PREPA non-recourse bondholders

should be entitled to favorable treatment under an RSA if, as the Committee believes, these bondholders are unsecured or heavily undersecured. Moreover, the RSA provides for a transition charge to be paid to bondholders by PREPA's customers, which may result in unacceptably high electricity rates. The Committee continues to analyze the RSA and all of its repercussions for the future of PREPA and PREPA's unsecured creditors, and the Committee is currently engaged in discovery in order to fully understand the bases for the parties' agreement.

### **OBJECCIÓN DEL COMITÉ A LA MOCIÓN PARA NOMBRAR UN SÍNDICO PARA LA AEE Y PREOCUPACIONES EN CUANTO AL ACUERDO EN APOYO A LA REESTRUCTURACIÓN DE LA AEE**

En octubre de 2018, los aseguradores de los bonos de la AEE presentaron [una moción](#) solicitando se levantara la paralización automática para designar un síndico para la AEE con base en argumentos de mala administración. Los aseguradores de los bonos sostienen que los tenedores de los bonos de la AEE tienen un gravamen sobre los ingresos pignorados presentes y futuros de la AEE.

El 27 de marzo de 2019, el Comité presentó [su objeción](#) a la moción de los aseguradores. Como se explica con más detalle en la objeción, el Comité cree que los \$8,3 billones de bonos pendientes de la AEE están garantizados, a lo mucho, con aproximadamente \$33 millones de ingresos netos depositados en ciertos fondos creados bajo el acuerdo de fideicomiso que rige los bonos de la AEE. Contrario a las alegaciones de los aseguradores de bonos, los tenedores de bonos de la AEE no están asegurados por los ingresos brutos actuales o futuros de la AEE y su derecho bajo el fideicomiso para solicitar el nombramiento de un síndico no es un derecho de propiedad por el cual tienen derecho a protección adecuada bajo el Código de Quiebras. Por lo tanto, debido a que el colateral de los tenedores de bonos no ha disminuido en valor y según el precedente del Tribunal Supremo aplicable, la moción de los aseguradores de bonos debiera ser denegada.

Subsiguientemente, el litigio sobre la moción para designar un síndico fue pospuesto luego de que se llegara a un acuerdo en apoyo a la reestructuración (RSA) y se presentara la moción relacionada a la [transacción](#) entre la Junta, la AEE, AAFAF, el Grupo Ad Hoc de Tenedores de Bonos de la AEE y la aseguradora Assured.

El Comité considera que la futura administración de la AEE y el tratamiento de las reclamaciones asegurados y no aseguradas de la AEE se deben resolver en

el contexto de un plan de ajuste. En este sentido, si los tenedores de bonos de la AEE no están asegurados o están insuficientemente asegurados (como se alega en la objeción), esto puede significar que tienen derecho a un tratamiento mucho menos favorable en cualquier plan de ajuste de la AEE, dejando más recursos disponibles para los acreedores no asegurados. Las cuestiones sobre el alcance real de los gravámenes de los tenedores de bonos de la AEE y sobre cuáles activos tienen derecho los tenedores de bonos son fundamentales para la resolución apropiada del caso bajo Título III de la AEE.

## **EL RSA DE LA AEE**

A raíz de las cuestiones que rodean los gravámenes de los tenedores de bonos sin recurso de la AEE levantados por el Comité en su objeción a la moción para designar un síndico, el Comité tiene serias preocupaciones en cuanto al RSA de la AEE y la moción de transacción relacionada a este. El Comité no cree que los tenedores de bonos sin recurso de la AEE deben tener derecho a un trato favorable bajo el RSA si, como cree el Comité, estos tenedores de bonos no están asegurados o están insuficientemente asegurados. Además, el RSA provee para un cargo de transición que será pagado por los clientes a los tenedores de bonos de la AEE, la cual puede resultar en tarifas de electricidad inaceptablemente altas. El Comité continúa analizando el RSA y todas sus repercusiones futuras para la AEE y los acreedores no asegurados de la AEE. Además, el Comité también está actualmente involucrado en el descubrimiento para entender a cabalidad los fundamentos para la transacción entre las partes.