

**ESTADO LIBRE ASOCIADO DE PUERTO RICO
TRIBUNAL DE PRIMERA INSTANCIA
SALA SUPERIOR DE SAN JUAN**

NATIONAL PUBLIC FINANCE
GUARANTEE CORPORATION; y
MBIA INSURANCE CORPORATION,

Demandantes,

v.

UBS FINANCIAL SERVICES, INC.; UBS
SECURITIES LLC; CITIGROUP GLOBAL
MARKETS INC.; GOLDMAN SACHS & CO.
LLC; J.P. MORGAN SECURITIES LLC;
MORGAN STANLEY & CO. LLC; MERRILL
LYNCH, PIERCE, FENNER & SMITH INC.;
RBC CAPITAL MARKETS, LLC; y
SANTANDER SECURITIES LLC,

Demandados.

Civil Núm.: SJ2019CV07932 (806)

SOBRE: Daños y Perjuicios según la
Doctrina de Actos Propios y
Declaración Unilateral de Voluntad

CONTESTACIÓN DE TODOS LOS DEMANDADOS A LA DEMANDA

AL HONORABLE TRIBUNAL:

COMPARECEN los demandados UBS Financial Services Inc., UBS Securities LLC, Citigroup Global Markets Inc., Goldman Sachs & Co. LLC,¹ J.P. Morgan Securities LLC, Morgan Stanley & Co. LLC, Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith Inc., RBC Capital Markets, LLC y Santander Securities LLC (en conjunto, los “Demandados”), por conducto de la representación legal que suscribe, y por la presente contestan la Demanda presentada por los Demandantes el 8 de agosto de 2019. Los Demandados (i) niegan todas las alegaciones de la Demanda a menos que se admita expresamente lo contrario en este documento y (ii) niegan cualquier alegación en los títulos y subtítulos de la Demanda. En particular, los Demandados niegan cualquier alegación que sugiera que no revisaron la información en las Declaraciones Oficiales de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de cualquiera de las 16 emisiones de bonos objeto de esta reclamación (*infra* ¶ 102, los “bonos en controversia”), o que participaron en cualquier acto que invoque doctrinas en equidad según la ley de Puerto Rico,

¹ Goldman Sachs & Co. LLC es la sucesora en interés de Goldman Sachs & Co. Esta contestación trata todas las referencias a esta última como referencias a la primera.

incluidas, sin limitación, las dos causas de acción alegadas por los Demandantes (declaración unilateral de voluntad y doctrina de actos propios).

Cada uno de los Demandados es una entidad legal separada e independiente. Al presentar esta Contestación de manera conjunta, cada Demandado no renuncia, y se reserva expresamente, todos los derechos y defensas relacionadas con su independencia corporativa. Cada Demandado responde a la Demanda individual y únicamente por sí y sólo en lo que respecta a las alegaciones dirigidas a sí mismo o a los bonos en controversia que suscribió. En la medida que las alegaciones se dirijan a otros Demandados o se refieran a los bonos en controversia que no suscribió, cada Demandado niega tener conocimiento o información suficiente para formar opinión en cuanto a la veracidad de esas alegaciones, en cuanto a los otros Demandados o en cuanto a los bonos en controversia que no suscribió. A menos que se indique expresamente lo contrario, cada Demandado no adopta y no está obligado por las respuestas, declaraciones o admisiones de cualquier otro Demandado.

Los Demandados responden además a las alegaciones específicas de la Demanda de la siguiente manera:

INTRODUCCIÓN

1. Ocho de los principales bancos de inversión provocaron la tragedia fiscal por la que atraviesa Puerto Rico, sus ciudadanos y otros quienes igualmente confiaron en la buena fe y conducta de dichas entidades en el mercado de bonos municipales de Puerto Rico. Por más de una década, estos bancos promovieron que Puerto Rico y sus agencias e instrumentalidades emitieran deuda que era insostenible según sus términos. Esa deuda llevó al Gobierno de Puerto Rico a la quiebra, mientras que los bancos se enriquecieron a través de comisiones sustanciales.

Contestación al Párrafo Núm. 1: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, los Demandados no fueron la causa de la “tragedia financiera de Puerto Rico”.² Hubo múltiples factores no relacionados con los Demandados o los bonos en controversia que contribuyeron a la situación financiera de Puerto Rico, incluyendo, pero no limitado a, la contracción económica prolongada de Puerto Rico. Véase, por ejemplo, el Informe GAO citado por los Demandantes en ¶ 178 *et al.* Los Demandados afirman, además, que Puerto Rico y el pueblo de Puerto Rico no son parte en este Caso y que este Caso no reivindicará los intereses de Puerto Rico o su pueblo. Los Demandantes son compañías de seguros altamente sofisticadas, con

² Los Demandados usan la expresión “los Demandados niegan” a través de toda esta Contestación para dar consistencia y para hacer más fácil su lectura, aunque cada Demandado está contestando cada alegación de forma individual y para sí solamente, según se explicó en la introducción, *supra*. Esta reserva de derechos aplicará a todas las contestaciones que usen la expresión “los Demandados niegan”.

sede en Nueva York, sin oficinas en Puerto Rico, y alegan lesiones sufridas en Nueva York. Cualesquiera daños y perjuicios recuperados a través de este Caso fluirían a los Demandantes, en Nueva York, no a Puerto Rico o sus residentes, incluidos los tenedores de los bonos objeto de la reclamación. Además, los Demandados niegan las alegaciones porque no “instaron” a Puerto Rico y sus agencias e instrumentalidades gubernamentales a emitir deuda insostenible. Puerto Rico mantuvo la autoridad plenaria para emitir y administrar su deuda. Los Demandados también niegan las alegaciones porque muchos eventos que intervinieron después de estas emisiones fueron los que llevaron a que los Demandantes hicieran pagos 9 a 15 años después de la emisión de los bonos en controversia. Los Demandados además niegan las alegaciones puesto que en todo momento actuaron de forma adecuada y razonable, y revisaron la información en las Declaraciones Oficiales de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de cada una de las emisiones de bonos objeto de esta reclamación. Los Demandados también niegan que “se enriquecieron a través de comisiones sustanciales”. Los Demandados fueron compensados por su rol como suscriptores de los bonos en controversia de una manera consistente con la práctica de la industria. Los Demandados afirman que las primas pagadas a las Aseguradoras por emisiones de bonos particulares a menudo excedían en gran medida las cantidades ganadas por los suscriptores.

No obstante, y sin limitar su negación de las alegaciones, los Demandados admiten que en 2015 el gobernador de Puerto Rico anunció que la deuda pública no podía pagarse en su totalidad. En la medida en que cualquiera de las alegaciones en este Párrafo no sea admitida expresamente, los Demandados niegan que esas alegaciones presenten una descripción justa y completa del asunto que se describe en las mismas.

2. Puerto Rico sufrió las graves consecuencias de estos actos que han llevado a la Isla a un abismo fiscal de proporciones históricas. Cuando los bonos colapsaron, el gobierno hizo recortes drásticos a servicios públicos, incluyendo las pensiones, servicios de salud, las utilidades, e infraestructura básica para redes eléctricas y transporte. Como resultado, muchos ciudadanos sintieron que no tenían oportunidades de trabajo o se afectó su calidad de vida y se vieron forzados a abandonar a la Isla. Ciudadanos de Puerto Rico vieron el valor de sus ahorros y pensiones que con sacrificio acumularon durante toda su vida desplomarse.

Contestación al Párrafo Núm. 2: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, los Demandados no fueron la causa del “abismo financiero” de Puerto Rico. Hubo múltiples factores no relacionados con los Demandados o los bonos en controversia que contribuyeron a la situación financiera de Puerto Rico, incluyendo, pero no limitado a la

contracción económica prolongada de Puerto Rico. Véase, por ejemplo, el Informe GAO citado por los Demandantes en ¶ 178 *et al.* Los Demandados afirman además que Puerto Rico y el pueblo de Puerto Rico no son parte en este Caso y este Caso no reivindicará los intereses de Puerto Rico o su pueblo. Los Demandantes son compañías de seguros altamente sofisticadas, con sede en Nueva York, sin oficinas en Puerto Rico, y alegan lesiones sufridas en Nueva York. Cualesquiera daños y perjuicios recuperados a través de este Caso fluirían a los Demandantes, en Nueva York, no a Puerto Rico o sus residentes, incluyendo los tenedores de los bonos objeto de la reclamación.

No obstante, y sin limitar su negación de las alegaciones, los Demandados admiten que Puerto Rico y muchos de sus residentes han sufrido consecuencias negativas por la falta de Puerto Rico de no pagar sus deudas. Los Demandados niegan, sin embargo, que cualquier acto u omisión de los Demandados en relación con los bonos en controversia sea causa de cualquier daño sufrido por los Demandantes en este caso, Puerto Rico o sus residentes. En la medida en que cualquiera de las alegaciones en este Párrafo no sea admitida expresamente, los Demandados niegan que esas alegaciones presenten una descripción justa y completa del asunto que se describe en las mismas.

3. Esta Demanda pretende responsabilizar a los bancos de inversión. Al originar la emisión de los bonos municipales y comercializar y vender los bonos, estos bancos de inversión se representaron como guardianes (“gatekeepers”) del mercado de bonos municipales de Puerto Rico. Conforme a las leyes diseñadas para proteger a los inversionistas, los bancos de inversión tenían la obligación de investigar la veracidad de las representaciones claves hechas en relación con la emisión de bonos municipales y de identificar y divulgar cualquier declaración sustancialmente falsa o incompleta de parte de los emisores. El Gobierno de Puerto Rico, la ciudadanía, y muchas otras personas, incluyendo a las aseguradoras aquí demandantes, confiaron en los bancos de inversión para llevar a cabo esa debida diligencia (“due diligence”) y la obligación de investigar e identificar representaciones falsas o incompletas de parte de los emisores—especialmente las representaciones relacionadas con la capacidad de los emisores de repagar la deuda de acuerdo con sus términos.

Contestación al Párrafo Núm. 3: Las alegaciones contenidas en la tercera oración de este Párrafo constituyen conclusiones de derecho que no requieren una respuesta. En la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados niegan tales alegaciones. Los Demandados además niegan las alegaciones de este Párrafo porque, entre otras razones, el artículo en el que se basan los Demandantes para afirmar que los suscriptores actúan como “guardianes” expone los puntos de vista de sus autores únicamente, y (i) expresa la opinión de que hay numerosos “guardianes” para las transacciones financieras, incluyendo a contadores, abogados, agencias de calificación crediticia y otros profesionales; y (ii) no opina que los suscriptores actúan como un “guardián” singular para las emisiones de bonos o asumen alguna responsabilidad ante los aseguradores de los bonos. Véase *infra* Contestación ¶ 93. Los Demandados también niegan las alegaciones porque revisaron la información contenida en las Declaraciones Oficiales de acuerdo con, y como parte

de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de cada una de las emisiones de bonos objeto de esta reclamación. Además, los Demandados niegan las alegaciones porque la única representación hecha por los Demandados en las Declaraciones Oficiales fue, según sus términos expresos, dirigida únicamente a los inversionistas, no a los Demandantes. Además, esa única declaración advertía expresamente que los Demandados *no* garantizaban la exactitud o corrección de la información proporcionada por los emisores en las Declaraciones Oficiales. Los Demandados también niegan las alegaciones porque, al decidir asegurar los bonos objeto de esta reclamación, si los Demandantes descansaron de algún modo en las afirmaciones de los suscriptores en las Declaraciones Oficiales, incluso con respecto a la debida diligencia llevada a cabo por los suscriptores, dicha alegada confianza no era razonable. Las Declaraciones Oficiales contenían principalmente representaciones de Puerto Rico (y el emisor de los bonos, cuando el emisor no era Puerto Rico), no de los Demandados. Los Demandados no garantizaron que el emisor pudiera realizar los pagos de los bonos, que era un riesgo asumido exclusivamente por los Demandantes. Los Demandados también niegan las alegaciones porque los Demandantes nunca les pidieron a los Demandados que los indemnizaran, o que de otra manera garantizaran la exactitud o corrección de las representaciones hechas por el gobierno de Puerto Rico y sus agencias e instrumentalidades.

Además, los Demandados niegan las alegaciones porque los Demandantes son compañías de seguros altamente sofisticadas que, en ese momento, en sus divulgaciones contemporáneas ante la SEC, manifestaron que tenían equipos de profesionales que llevaron a cabo su propia debida diligencia independiente con respecto a emisiones como las de los bonos en controversia, incluyendo la investigación del riesgo de impago. Por ejemplo, el Formulario 10-K de 2001 de MBIA establece:

El Grupo de Manejo de Riesgos es responsable del cumplimiento de las pautas y procedimientos de suscripción de MBIA Corp., que están diseñados para mantener una cartera asegurada con características de bajo riesgo. MBIA Corp. mantiene pautas de suscripción basadas en aquellos aspectos de la calidad crediticia que considera importantes para cada categoría de obligación considerada para el seguro. Para transacciones de finanzas públicas y finanzas estructuradas, estas incluyen tendencias económicas y sociales, manejo de la deuda, gestión financiera, adecuación del flujo de efectivo anticipado, estructura legal satisfactoria y otras disposiciones de seguridad, bases fiscales y económicas viables, adecuación de la cobertura de pérdidas y viabilidad del proyecto, incluido un informe satisfactorio del ingeniero consultor, cuando aplique. Para transacciones de financiamiento estructurado globales, las pautas de suscripción, el análisis y la debida diligencia de MBIA Corp. se enfocan en el crédito del vendedor/administrador y la calidad operativa, la calidad y el desempeño histórico y proyectado del grupo de activos,

y la solidez de la estructura, incluida la segregación legal de los activos, el análisis de flujo de efectivo, el tamaño y la fuente de la protección contra primeros riesgos, y los desencadenantes del desempeño de los activos y los convenios financieros. Todas las transacciones fuera de EE. UU. también incluyen una evaluación del riesgo país. Dichas pautas están sujetas a revisiones periódicas por parte de comités superiores que son responsables de establecer y mantener estándares y criterios de suscripción para todos los productos de seguros.

El Grupo de Análisis de Crédito dentro de Manejo de Riesgos analiza y monitorea la exposición directa e indirecta de MBIA Corp. a instituciones financieras y entidades corporativas con respecto a la exposición del vendedor/administrador, los contratos de inversión, las cartas de crédito, los acuerdos de intercambio financiero (swaps), la liquidez y otros medios que respaldan a las emisiones aseguradas por MBIA y recomienda términos y condiciones, así como pautas de capacidad para tales exposiciones. El Grupo de Manejo de Cartera dentro de Manejo de Riesgos analiza la cartera asegurada mediante diversas herramientas cuantitativas para probar la diversidad y la calidad crediticia, así como para recomendar pautas para las concentraciones de riesgo.

Los Demandados también niegan las alegaciones porque los Demandantes, no los Demandados, hicieron una promesa a los compradores de los bonos en controversia: si Puerto Rico incurriera en impago, los Demandantes pagarían a los bonistas lo que se les debía. A cambio de hacer esa promesa y asumir el riesgo de impago, los Demandantes exigieron (y Puerto Rico o su instrumentalidad acordaron pagar) millones de dólares en primas a los Demandantes. Los Demandantes son los únicos responsables de sus promesas. Los Demandados afirman además que Puerto Rico y el pueblo de Puerto Rico no son parte en este Caso y este Caso no reivindicará los intereses de Puerto Rico o su pueblo. Los Demandantes son compañías de seguros altamente sofisticadas, con sede en Nueva York, sin oficinas en Puerto Rico, y alegan lesiones sufridas en Nueva York. Cualesquiera daños y perjuicios recuperados a través de este Caso fluirían a los Demandantes, en Nueva York, no a Puerto Rico o sus residentes, incluyendo los tenedores de los bonos objeto de la reclamación.

4. A diferencia de los otros participantes en el mercado, los bancos de inversión tuvieron un especial acceso a información sobre las operaciones y solvencia financiera de las agencias e instrumentalidades que emitieron los bonos. Basado en la debida diligencia supuestamente llevada a cabo por los bancos de inversión en torno a las declaraciones, se le garantizaba al mercado que dichos emisores tenían la capacidad para pagar sus deudas según sus términos. De acuerdo con las prácticas establecidas hace años en ese sector, los demás participantes en el mercado tenían derecho a confiar y en efecto confiaron en la buena fe y debida diligencia de los bancos de inversión. Sin embargo, estos violaron esa confianza.

Contestación al Párrafo Núm. 4: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, los Demandantes son compañías de seguros altamente sofisticadas que, en ese momento, en sus divulgaciones contemporáneas ante la SEC, manifestaron que tenían equipos de profesionales que llevaron a cabo su propia debida diligencia independiente con respecto a emisiones como las de los bonos en controversia, incluyendo la investigación del riesgo de impago.

Los Demandados además niegan las alegaciones porque los Demandantes, como aseguradores, tenían, como mínimo, el mismo acceso que los Demandados a los emisores, el Banco Gubernamental de Fomento para Puerto Rico (“GDB” por sus siglas en inglés) y/o al Gobierno de Puerto Rico. Los Demandados también niegan las alegaciones porque, al decidir asegurar los bonos objeto de esta reclamación, si los Demandantes se basaron de algún modo en las afirmaciones de los suscriptores en las Declaraciones Oficiales, incluso con respecto a la debida diligencia llevada a cabo por los suscriptores, dicha alegada confianza no era razonable. Las Declaraciones Oficiales contenían principalmente representaciones de Puerto Rico (y el emisor de los bonos, cuando el emisor no era Puerto Rico), no de los suscriptores. Los suscriptores no garantizaron que el emisor pudiera realizar los pagos de los bonos, lo cual es a riesgo exclusivo del asegurador. La única representación hecha por los Demandados en las Declaraciones Oficiales fue, según sus términos expresos, dirigida únicamente a los inversionistas, no a los Demandantes. Además, esa única declaración advertía expresamente que los Demandados no garantizaban la exactitud o corrección de la información proporcionada por los emisores en las Declaraciones Oficiales. Los Demandados también niegan las alegaciones porque los Demandantes nunca les pidieron a los Demandados que los indemnizaran, o que garantizaran de otra manera la exactitud o corrección de las representaciones hechas por el gobierno de Puerto Rico y sus agencias e instrumentalidades. Los Demandados también niegan las alegaciones porque revisaron la información contenida en las Declaraciones Oficiales de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de cada una de las emisiones de bonos objeto de esta reclamación.

5. Por más de cuarenta años, los aquí Demandantes MBIA Insurance Corporation y National Public Finance Guarantee Corporation (“NPFPG”) junto con Financiar Guaranty Insurance Company (“FGIC”), el predecesor en derechos, que no es una parte de esta demanda, de varias pólizas en asunto de NPFPG (en conjunto “National”) ha garantizado seguros para mercados financieros públicos y municipales, incluyendo muchos bonos emitidos por el Gobierno de Puerto Rico y sus agencias para distintos proyectos de desarrollo e infraestructura en la Isla. National siempre ha estado comprometida con proteger a quienes han asegurado sus Intereses y su motor principal es restablecer el funcionamiento normal de los mercados municipales con transparencia e integridad. Adjudicar responsabilidad a los bancos de inversión y asegurar que éstos cumplan cabalmente con sus responsabilidades ayudará a restablecer el mercado y promover y apoyar el crecimiento de la economía de Puerto Rico. Este caso le brinda la oportunidad a este Tribunal de facilitar que Puerto Rico pueda regresar a los mercados de capital y estabilidad financiera, y salir de la crisis que tanto ha afectado el bienestar del pueblo de Puerto Rico.

Contestación al Párrafo Núm. 5: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, responsabilizar a los suscriptores frente a los aseguradores de bonos como garantes

de las obligaciones de los emisores sería directamente contrario a la forma en que opera el mercado de bonos y socavaría gravemente la recuperación de Puerto Rico al imponer una barrera sustancial para acceder a los mercados de valores. Los Demandados afirman además que Puerto Rico y el pueblo de Puerto Rico no son parte en este Caso y este Caso no reivindicará los intereses de Puerto Rico o su pueblo. Los Demandantes son compañías de seguros altamente sofisticadas, con sede en Nueva York, sin oficinas en Puerto Rico, y alegan lesiones sufridas en Nueva York. Cualesquiera daños y perjuicios recuperados a través de este Caso fluirían únicamente a los Demandantes, en Nueva York, no a Puerto Rico o sus residentes, incluyendo los tenedores de los bonos objeto de la reclamación. Además, los Demandantes han dejado de asegurar nuevos bonos desde 2008 y ahora se dedican a litigios. Otorgar dinero a los Demandantes, por daños que ellos no han sufrido, no hará nada para restablecer o restaurar el mercado de bonos, en el que los Demandantes ya no participan, o proteger y apoyar el crecimiento de la economía de Puerto Rico, al cual los Demandantes no contribuyen.

No obstante, y sin limitar su negación de las alegaciones, los Demandados admiten que antes de 2008 National aseguraba ciertos mercados financieros públicos y municipales, incluyendo bonos emitidos por Puerto Rico y sus agencias e instrumentalidades. Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones restantes en las dos primeras oraciones de este Párrafo y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento. En la medida en que cualquiera de las alegaciones en este Párrafo no sea expresamente admitida, los Demandados niegan que esas alegaciones presenten una descripción justa y completa del asunto que se describe en las mismas.

6. *Cada uno de los bancos de inversión aquí demandados fue un suscriptor líder de uno o más de los bonos emitidos por el Gobierno y sus instrumentalidades y/o formó parte del grupo de suscriptores responsables de comercializar y/o vender múltiples series de bonos a través de los años. Esos bancos de inversión compitieron para convertir al Gobierno y sus instrumentalidades en clientes y lograr que emitieran bonos para levantar fondos para cubrir sus necesidades. Los bancos de inversión fueron seleccionados por el Gobierno y sus instrumentalidades para desempeñar la gestión de comercializar y vender los bonos a los inversionistas. Los bancos de inversión aquí demandados tuvieron un acceso único a los emisores, tales como—el Gobierno de Puerto Rico, la Autoridad de Energía Eléctrica de Puerto Rico (“AEE”), la Autoridad de Carreteras y Transporte de Puerto Rico (“ACT”), y la Corporación del Fondo de Interés Apremiante (“COFINA”)—y se valieron de esas relaciones con las agencias e instrumentalidades para estimular y permitir que éstas emitieran miles de millones de dólares en bonos, sin tomar en consideración los riesgos resultantes de asumir obligaciones de deudas tan extraordinarias. Estos bancos de inversión quienes tenían serios conflictos de interés se aprovecharon de la coyuntura fiscal del Gobierno de Puerto Rico para promover la rentabilidad en volúmenes gigantescos de bonos. Al así actuar, obtuvieron ganancias multimillonarias a costa del pueblo de Puerto Rico.*

Contestación al Párrafo Núm. 6: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, no “estimularon ni permitieron” a Puerto Rico y sus agencias e instrumentalidades gubernamentales a emitir deuda “sin tomar en consideración los riesgos resultantes de asumir obligaciones de deudas tan extraordinarias”. Puerto Rico mantuvo la autoridad plenaria para emitir y administrar su deuda. Los Demandados además niegan las alegaciones porque ellos no tenían “serios conflictos de interés” con Puerto Rico y la afirmación de que los Demandados se “aprovecharon” de Puerto Rico es falsa. Los Demandados no obtuvieron ganancias a expensas del pueblo de Puerto Rico y no obtuvieron “miles de millones en ganancias” de los bonos en controversia. Los Demandados afirman que las primas pagadas a los Demandantes por una emisión de bonos en particular a menudo excedían en gran medida las cantidades ganadas por los Demandados como suscriptores. Los Demandados también niegan las alegaciones porque los Demandantes, como aseguradores, tenían el mismo acceso que los Demandados a los emisores, el GDB y/o el Gobierno de Puerto Rico.

No obstante, y sin limitar su negación de las alegaciones, los Demandados admiten que Puerto Rico y sus instrumentalidades eligieron a los suscriptores para cada emisión de bonos, incluidos los bonos en controversia, y que cada Demandado actuó como suscriptor como parte de un grupo de suscriptores responsables de comercializar y/o vender al menos uno de los bonos en controversia emitido por Puerto Rico y sus agencias e instrumentalidades. La Demandada Santander Securities manifiesta, sin embargo, que no comercializó y/o vendió ninguno de los bonos en controversia en el ofrecimiento inicial, y que tampoco compró ninguno de los bonos en controversia en el ofrecimiento inicial. Los Demandados Merrill Lynch, Goldman, Sachs & Co. LLC, Citigroup Global Markets Inc., Morgan Stanley, J.P. Morgan Securities LLC, UBS Financial Services Inc. y UBS Securities LLC admiten que cada uno de ellos se desempeñó como Representante de los Administradores (suscriptor líder) de al menos un bono en controversia emitido por Puerto Rico y sus agencias e instrumentalidades. Los Demandados Santander Securities y RBC niegan haberse desempeñado como Representantes de los Administradores (suscriptor líder) de cualquier bono en controversia emitido por Puerto Rico y sus agencias e instrumentalidades. En la medida en que cualquiera de las alegaciones en este Párrafo no sea expresamente admitida, los Demandados niegan que esas alegaciones presenten una descripción justa y completa del asunto que se describe en las mismas.

7. Para suscribir los bonos, los bancos venían obligados a diseminar Declaraciones Oficiales (las “Declaraciones Oficiales”) para cada una de las emisiones. Al

hacer eso, los bancos representaron que la emisión cumplía con las leyes federales y las costumbres y reglas del mercado de bonos municipales que exigían que investigaran razonablemente los documentos e información de la oferta de los bonos y que notificarían al mercado si encontraban que cualquier parte de esa información era falsa o sustancialmente incompleta. La conducta de los bancos de inversión le aseguró al mercado que todos los participantes—incluyendo a los aquí Demandantes—podrían confiar en la información de los emisores que surgían de las Declaraciones Oficiales. Sin embargo, los bancos de inversión no examinaron esos materiales con la debida diligencia como le habían asegurado al mercado que habían hecho. En su lugar, se apresuraron a mercadear un sinnúmero de bonos con información sustancialmente falsa o incompleta, ocultando así riesgos masivos que predestinaron a los bonos a caer en morosidad.

Contestación al Párrafo Núm. 7: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, ellos no le “aseguraron” nada a los Demandantes, no hicieron representaciones a nadie sobre el cumplimiento de “las costumbres y reglas del mercado de bonos municipales” no declaradas y no “ocultaron riesgos masivos que predestinaron a los bonos a caer en morosidad”. Los Demandados también niegan las alegaciones porque, al decidir asegurar los bonos objeto de esta reclamación, si los Demandantes descansaron de algún modo en las afirmaciones de los suscriptores en las Declaraciones Oficiales, incluso con respecto a la debida diligencia llevada a cabo por los suscriptores, dicha alegada confianza no era razonable. Las Declaraciones Oficiales contenían principalmente representaciones de Puerto Rico (y del emisor de los bonos, cuando el emisor no era Puerto Rico), no de los Demandados. Los Demandados no garantizaron que el emisor pudiera realizar los pagos de los bonos, que era un riesgo asumido exclusivamente por los Demandantes. La única representación hecha por los Demandados en las Declaraciones Oficiales fue, según sus términos expresos, dirigida únicamente a los inversionistas, no a los Demandantes. Además, esa única declaración advertía expresamente que los Demandados *no* garantizaban la exactitud o corrección de la información proporcionada por los emisores en las Declaraciones Oficiales. Los Demandados además niegan las alegaciones porque la Declaración Oficial es una declaración del *emisor* del bono (y de Puerto Rico, donde una instrumentalidad de Puerto Rico emitió los bonos), no de los suscriptores, quienes no “difunden” Declaraciones Oficiales. Los Demandados también niegan las alegaciones porque los Demandantes nunca les pidieron a los Demandados que los indemnizaran, o que garantizaran de otra manera la exactitud o corrección de las representaciones hechas por el gobierno de Puerto Rico y sus agencias e instrumentalidades, y nunca informaron a los Demandados de cualquier supuesta dependencia en la representación limitada de los suscriptores en las Declaraciones Oficiales al decidir si emitía un seguro sobre los bonos. Los Demandados también niegan las alegaciones porque revisaron la información contenida en las Declaraciones Oficiales de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas

responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de cada una de las emisiones de bonos objeto de esta reclamación.

No obstante y sin limitar su negación de las alegaciones, los Demandados admiten que las Declaraciones Oficiales de los bonos en controversia incluyeron la siguiente declaración de los suscriptores: “Los suscriptores han revisado la información en esta Declaración Oficial de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de esta transacción, pero los suscriptores no garantizan la exactitud o corrección de dicha información”. En la medida en que cualquiera de las alegaciones en este Párrafo no sea expresamente admitida, los Demandados niegan que esas alegaciones presenten una descripción justa y completa del asunto que se describe en las mismas.

8. *Con el objetivo de hacer que los bonos fueran lo más atractivos posibles a los inversionistas—y de esa manera facilitar la emisión de la mayor cantidad de bonos posible—los bancos de inversión solicitaron en repetidas ocasiones un seguro de garantía de los aseguradores de bonos (también conocidos como aseguradores “monoline”) incluyendo a National. Al estar estos bonos respaldados por el seguro (“wrapping”) emitido por National, se hizo mucho más fácil su mercadeo, ya que el seguro equivalía a una garantía de solvencia del emisor.*

Contestación al Párrafo Núm. 8: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, no “solicitaron” a National que proporcionara un seguro para los bonos en controversia. Los Demandados además niegan las alegaciones porque los Demandantes, como aseguradores de los bonos objeto de esta reclamación, fueron contratados por los emisores, no por los Demandados. Los Demandados también niegan las alegaciones porque se basan en una premisa falsa de que los Demandados solicitaron un seguro de National para los suscriptores o para beneficio de los suscriptores ya que el seguro se proporcionó a los emisores en beneficio de los emisores. Los Demandados admiten que asegurar un bono puede (dependiendo del estado financiero del asegurador) aumentar la solvencia del bono y puede hacer que un bono sea más mercadeable a ciertos inversionistas.

9. *Las Declaraciones Oficiales diseminadas por los bancos de inversión fueron un elemento integral del esfuerzo de los bancos de inversión para obtener un seguro para los bonos. Para que los aseguradores aquí Demandantes pudieran evaluar los riesgos inherentes en asegurar una emisión en particular, los bancos de inversión, como parte de sus solicitudes de seguro, entregaban a los aseguradores un borrador y luego una versión final de las Declaraciones Oficiales que describían los bonos, incluyendo expresiones sobre la solvencia de las entidades emisoras (y, por lo tanto, fundamentalmente, sobre su capacidad para repagar la deuda según sus términos) y los propuestos usos del capital que sería recaudado. Al hacer eso, los bancos de inversión le hicieron a los aquí Demandantes las mismas afirmaciones falsas que habían hecho al Gobierno y a los inversionistas de que*

habían investigado las declaraciones y representaciones en los documentos e información de la oferta y que habían concluido que la información allí vertida era cierta y completa.

Contestación al Párrafo Núm. 9: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, no le “solicitaron” a National que proporcionara un seguro para los bonos en controversia y no hicieron “afirmaciones falsas” a los Demandantes, a Puerto Rico o a los inversionistas. Los Demandados también niegan las alegaciones porque se basan en una premisa falsa de que los Demandados solicitaron un seguro de National para los suscriptores o para beneficio de los suscriptores ya que el seguro se proporcionó a los emisores en beneficio de los emisores. Además, los Demandados niegan las alegaciones porque la Declaración Oficial es una declaración del *emisor* del bono (y de Puerto Rico, donde una instrumentalidad de Puerto Rico emitió los bonos), no de los suscriptores, quienes no “difunden” Declaraciones Oficiales. Los Demandados además niegan las alegaciones porque los Demandados no garantizaron que el emisor pudiera realizar los pagos de los bonos, que era un riesgo asumido exclusivamente por los Demandantes. La única representación hecha por los Demandados en las Declaraciones Oficiales fue, según sus términos expresos, dirigida únicamente a los inversionistas, no a los Demandantes. Además, esa única declaración advertía expresamente que los Demandados *no* garantizaban la exactitud o corrección de la información proporcionada por los emisores en las Declaraciones Oficiales. Los Demandados también niegan las alegaciones porque revisaron la información contenida en las Declaraciones Oficiales de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de cada una de las emisiones de bonos objeto de esta reclamación.

Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones con respecto a qué materiales los Demandados le proporcionaron a los Demandantes, si los hubiere, para todos los bonos en controversia, y niegan tales alegaciones por ese fundamento. Los bonos en controversia se emitieron hace 14-20 años, y muchos representantes de los Demandados en ese momento, que podrían tener conocimiento sobre las alegaciones, ya no son empleados de los Demandados. Más aún, los Demandados niegan que el mero envío de copias del borrador y de las Declaraciones Oficiales finales a los Demandantes constituya proporcionar “aseguramientos” a los Demandantes.

En la medida en que cualquiera de las alegaciones en este Párrafo no sea expresamente admitida, los Demandados niegan que esas alegaciones presenten una descripción justa y completa del asunto que se describe en las mismas.

10. Confiando de buena fe en las representaciones de los bancos de inversión, los aquí Demandantes emitieron miles de millones de dólares en pólizas de seguro irrevocables, garantizando los bonos—facilitando que se efectuaran y mercadearan las emisiones de bonos y que los bancos de inversión cobraran sustanciales honorarios. Sin embargo, contrario a las representaciones de los bancos de inversión—y según se ha revelado recientemente—los bancos decidieron no investigar información crítica que habían proporcionado a los aquí Demandantes en las Declaraciones Oficiales, y esa información ha resultado ser falsa. A modo de ejemplo, los ratios de cobertura de la amortización de las deudas de los emisores fueron sobreestimados, las proyecciones de las rentas fueron sobreestimadas, y los emisores ocultaron que no habían gastado y con toda probabilidad no iban a invertir los fondos, según habían representado. Estas declaraciones falsas e incompletas ocultaron el riesgo muy real de que a su vencimiento los bonos no serían pagados de acuerdo con sus términos. Si los bancos de inversión hubieran investigado, como tenían la obligación de hacer, hubieran descubierto la verdad y habrían tenido la obligación de advertir a National junto con los demás participantes en el mercado.

Contestación al Párrafo Núm. 10: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, la única representación hecha por los Demandados en las Declaraciones Oficiales fue, según sus términos expresos, dirigida únicamente a los inversionistas, no a los Demandantes. Además, esa única declaración advertía expresamente que los Demandados *no* garantizaban la exactitud o corrección de la información proporcionada por los emisores en las Declaraciones Oficiales. Los Demandados además niegan las alegaciones porque los Demandantes son compañías de seguros altamente sofisticadas que, en ese momento, en sus divulgaciones contemporáneas ante la SEC, manifestaron que tenían equipos de profesionales que llevaron a cabo su propia debida diligencia independiente con respecto a emisiones como las de los bonos en controversia, incluyendo la investigación del riesgo de impago. Los Demandados también niegan las alegaciones en la segunda oración de este Párrafo de que cierta información fue “revelada recientemente” en un informe. El Comité Especial de Investigación (“CEI”) de la Junta de Supervisión Fiscal y Administración Financiera para Puerto Rico declaró expresamente, entre otras cosas, que el informe de referencia “no es prueba” y no debe ser tratado como tal, y el informe de referencia no expresaba opiniones ni presentaba hallazgos con respecto a la debida diligencia de los suscriptores en relación con ninguno de los bonos en controversia. Los Demandados niegan además haber recibido “honorarios sustanciales” por su rol como suscriptores de las emisiones de los bonos en controversia, pero admiten que fueron compensados de una manera consistente con la práctica de la industria.

Las alegaciones en la tercera oración de este Párrafo de que la información proporcionada por los emisores de los bonos en controversia en las Declaraciones Oficiales era falsa e incompleta, no alegan actos u omisiones de los Demandados y por lo tanto no requieren una respuesta. En la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de esas alegaciones sobre los emisores y, por lo tanto, las niegan por ese fundamento. Los Demandados afirman que la última oración de este Párrafo contiene conclusiones legales que no requieren una respuesta, pero en la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados niegan las alegaciones y afirman que en el momento de las emisiones los Demandados habían realizado la revisión requerida por las leyes federales de valores. En cuanto a las partes de las Declaraciones Oficiales que presuntamente no fueron hechas bajo la autoridad de un perito (“unexpertised”), los Demandados tenían base razonable para creer y, en efecto, creían que las Declaraciones Oficiales no contenían errores u omisiones materiales. En cuanto a las partes de las Declaraciones Oficiales que presuntamente fueron hechas bajo la autoridad de un perito (“expertised”), los Demandados no tenían base razonable para creer y, en efecto, no creían que tales declaraciones contenían errores u omisiones materiales o que dichas partes no representaban justamente la declaración del perito.

Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación relativa a la alegada “confianza” de los Demandantes en cualquier supuesta “representación” de los Demandados. Además, al decidir asegurar los bonos en cuestión, si los Demandantes se basaron en las afirmaciones de los suscriptores en las Declaraciones Oficiales, incluso con respecto a la debida diligencia llevada a cabo por los suscriptores, esa supuesta confianza no fue razonable ni de buena fe.

No obstante, y sin limitar su negación de las alegaciones, los Demandados admiten que National emitió pólizas de seguro que garantizan los bonos en controversia. Los Demandados admiten además que las Aseguradoras manifestaron en las Declaraciones Oficiales que ellos “garantizarían incondicional e irrevocablemente [] el pago íntegro y completo” de los bonos en controversia en caso de impago. En la medida en que cualquiera de las alegaciones en este Párrafo no sea expresamente admitida, los Demandados niegan que esas alegaciones presenten una descripción justa y completa del asunto que se describe en las mismas.

11. Los graves riesgos enmascarados por estas declaraciones falsas finalmente salieron a relucir, con trágicas consecuencias. Cuando los bonos

comenzaron a caer en morosidad, Puerto Rico y sus agencias quedaron sin los fondos necesarios para proveer servicios esenciales. Hubo recortes drásticos a pensiones, atención médica, servicios públicos, y educación. Fondos para construir y mantener carreteras y puentes se agotó[sic]. Muchas escuelas públicas cerraron. Trabajos desaparecieron.

Contestación al Párrafo Núm. 11: Las alegaciones en este Párrafo de que la información proporcionada por los emisores de los bonos en controversia en las Declaraciones Oficiales era falsa e incompleta no alegan actos u omisiones de los Demandados y por lo tanto no requieren una respuesta. En la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de esas alegaciones sobre los emisores y, por lo tanto, las niegan por ese fundamento. Por otro lado, los Demandados niegan las alegaciones en este Párrafo porque no fueron la causa de las “trágicas consecuencias” para Puerto Rico. Hubo múltiples factores no relacionados con los Demandados o los bonos en controversia que contribuyeron a la situación financiera de Puerto Rico, incluyendo, pero no limitado a la contracción económica prolongada de Puerto Rico, *Véase, por ejemplo*, el Informe GAO citado por los Demandantes en ¶ 178 *et al.* No obstante, y sin limitar tal negación de las alegaciones, los Demandados admiten que Puerto Rico y sus residentes han sufrido consecuencias negativas por la falta de Puerto Rico de no pagar sus deudas. Los Demandados niegan, sin embargo, que cualquier acto u omisión de los Demandados en relación con los bonos en controversia sea causa de cualquier daño sufrido por los Demandantes en este caso, Puerto Rico o sus residentes.

12. *National ha sufrido daños sustanciales también, teniendo que pagar más de \$720 millones en reclamaciones al 1 de Julio 2019—obligaciones que tiene la intención de continuar a honrar en su totalidad—atenuando así el perjuicio que los bancos de inversión ocasionaron a los tenedores de bonos. Por más de cuarenta años, National ha asegurado emisiones de Puerto Rico, ayudando a financiar mejoras a instalaciones y servicios para la gente del Gobierno de Puerto Rico. En este rol, National ha protegido a muchos inversionistas en bonos de Puerto Rico. A través de esta demanda, National ahora busca responsabilizar los bancos por su conducta inescrupulosa, e imponerle consecuencias al no actuar con transparencia, integridad, y según las reglas de juego limpio, y asegurar que esta conducta nunca vuelva a ocurrir.*

Contestación al Párrafo Núm. 12: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, los Demandantes, no los Demandados, se comprometieron a pagar a los bonistas lo que se les debía si el emisor incurría en impago. A cambio de hacer esa promesa y asumir el riesgo de impago, los Demandantes exigieron (y Puerto Rico o su agencia o instrumentalidad acordaron pagar) millones de dólares en primas a los Demandantes. Los Demandantes son los únicos responsables de sus promesas; pagar reclamaciones basadas en esas obligaciones no es “sufrir daños”. Los Demandados niegan que los Demandantes sufrieron daño alguno como resultado de

la conducta de los Demandados. Los Demandados también niegan haber causado algún daño a los bonistas. Los bonistas tienen derecho a recibir el pago de los Demandantes, según los Demandantes prometieron a los bonistas. Los Demandados también niegan las alegaciones de que participaron en una “conducta inescrupulosa” o “no actuaron con transparencia, integridad y según las reglas de juego limpio”. Por el contrario, los Demandados actuaron con la debida diligencia en relación con los bonos en controversia, de conformidad con sus responsabilidades para con los inversionistas en virtud de las leyes federales de valores, mientras que al mismo tiempo dejaron claro en las Declaraciones Oficiales que no garantizaban la exactitud o corrección de las declaraciones de los emisores y Puerto Rico en las Declaraciones Oficiales.

Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión sobre la veracidad de la alegación de que National ha desembolsado más de \$720 millones en pagos de reclamaciones al 1 de julio de 2019, o que National tiene la intención de seguir cumpliendo con sus obligaciones y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento.

No obstante, y sin limitar las negaciones anteriores, los Demandados admiten que antes de 2008 National aseguraba ciertas emisiones de bonos de Puerto Rico. En la medida en que cualquiera de las alegaciones de este Párrafo no se admita expresamente, los Demandados niegan que dichas alegaciones presentan una descripción justa y completa del asunto descrito en ellas.

13. National interpone esta demanda procurando que se haga justicia bajo reconocidos principios de equidad conforme a la doctrina de actos propios y la doctrina de la declaración unilateral de la voluntad. El legado de la conducta injusta de los bancos afectará a Puerto Rico por generaciones. Éstos no solo desatendieron su obligación de actuar como celosos guardianes, sino que se aprovecharon de las circunstancias imperantes en Puerto Rico, llevando a Puerto Rico directamente a su crisis actual. Mientras los bancos se enriquecían, le infligían graves daños al Gobierno de Puerto Rico y a sus ciudadanos, al igual que a National. Deben por tanto responder por esta conducta ilícita.

Contestación al Párrafo Núm. 13: La primera oración de este Párrafo establece una conclusión legal —si una demanda se entabla conforme a los principios de equidad— y no requiere una respuesta por parte de los Demandados. En la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados niegan las alegaciones en este Párrafo porque, entre otras razones, los Demandados niegan haber incurrido en una “conducta injusta” o una “conducta ilícita”, haberse lucrado a costa del pueblo de Puerto Rico, haberse aprovechado de Puerto Rico, haber “desatendido” alguna obligación o haberse enriquecido injustamente. Por el contrario, los Demandados actuaron con la debida diligencia en relación con los bonos en controversia, de conformidad con sus

responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores, mientras que dejaron claro en las Declaraciones Oficiales que no garantizaban la exactitud o corrección de las declaraciones de los emisores y Puerto Rico en las Declaraciones Oficiales. Los Demandados afirman que las primas pagadas a los Demandantes por una emisión de bonos en particular a menudo excedían en gran medida las cantidades ganadas por los suscriptores por el mismo bono. Los Demandados niegan la alegación de que “deberían asumir los costos” de los incumplimientos de los emisores frente a los Demandantes o que las reclamaciones de los Demandantes en esta demanda promueven cualquier sentido de “justicia” ya que los Demandantes, no los Demandados, prometieron pagar a los bonistas lo que se les debía si el emisor incurría en impago. A cambio de hacer esa promesa y asumir el riesgo de impago, los Demandantes exigieron (y Puerto Rico o su agencia o instrumentalidad acordaron pagar) millones de dólares en primas a los Demandantes. Los Demandados también niegan las alegaciones porque no fueron la causa del problema financiero de Puerto Rico. Hubo múltiples factores no relacionados con los Demandados o los bonos en controversia que contribuyeron a la situación financiera de Puerto Rico, incluyendo, pero no limitado a (1) la contracción económica prolongada de Puerto Rico. Véase, por ejemplo, el Informe GAO citado por los Demandantes en ¶ 178 *et al.* Los Demandados además afirman que Puerto Rico y el pueblo de Puerto Rico no son parte en este Caso y que este Caso no reivindicará los intereses de Puerto Rico o su pueblo. Los Demandantes son compañías de seguros altamente sofisticadas, con sede en Nueva York, sin oficinas en Puerto Rico, y alegan lesiones sufridas en Nueva York. Cualesquiera daños y perjuicios recuperados a través de este Caso fluirían a los Demandantes, en Nueva York, no a Puerto Rico o sus residentes, incluyendo a aquellos que hayan tenido bonos objeto de la reclamación.

14. *Entre el 2001 y el 2014, la banca de inversión—incluyendo a UBS Financial Services, Inc.; UBS Securities LLC; Citigroup Global Markets Inc.; Goldman Sachs & Co. LLC; J.P. Morgan Securities LLC; Morgan Stanley & Co. LLC; Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith Inc.; RBC Capital Markets LLC; y Santander Securities LLC (colectivamente “las Demandadas”)—suscribieron (“underwrote”) más de \$66 mil millones en bonos emitidos por el Gobierno de Puerto Rico y sus agencias e instrumentalidades.*

Contestación al Párrafo Núm. 14: Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones, que se basan en una lista no exhaustiva de “grandes bancos” cuyos nombres no son mencionados y cubren un período que excede por mucho el período de emisión de los bonos en controversia y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento. No obstante, y sin limitar

dicha negación, los Demandados admiten que, a partir de 2014, Puerto Rico y sus agencias e instrumentalidades habían emitido en total más de \$66 billones en bonos; admiten que antes de 2008 National aseguraba ciertas emisiones de bonos de Puerto Rico; y admiten que este Caso tiene que ver con 16 emisiones de bonos de hace más de una década, entre 2001 y 2007, con un valor nominal agregado de aproximadamente \$12 billones (*infra* ¶102, los “bonos en controversia”). Los Demandados afirman que, de 2008 a 2014, después de cada una de las emisiones de bonos objeto de reclamación en este Caso, Puerto Rico continuó asumiendo más deuda y su deuda agregada creció por aproximadamente \$20 billones.

15. *Los bonos aquí descritos no se hubieran podido emitir con términos mercadeables sin el seguro y las garantías que le brindaron los aquí Demandantes, conocido como el “seguro de garantía financiera” o “seguro monoline.” Según sus términos, los bonos se pagarían a los inversionistas en cantidades fijas de principal e intereses. El dinero en efectivo para realizar estos pagos debía provenir de los ingresos y fondos de los emisores. Los aquí Demandantes aseguraron el eventual riesgo de que, a su vencimiento, un emisor no tuviese fondos suficientes para pagar a los tenedores de los bonos todo el dinero que se les debía; en caso de una escasez, éstos tendrían que intervenir para cubrir la diferencia. Al garantizar que los tenedores de los bonos serían pagados en su totalidad, el seguro emitido por las aquí Demandantes causó que los bonos fueran más atractivos para los inversionistas y, por lo tanto, más fáciles de emitir y mercadear para las Demandadas.*

Contestación al Párrafo Núm. 15: Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación de que cada uno de los bonos objeto de esta reclamación “no se hubieran podido emitir con términos mercadeables” sin el seguro y las garantías de National, y por lo tanto niegan tales alegaciones por ese fundamento. Los Demandados también afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación de que para cada uno de los bonos objeto de esta reclamación, el seguro emitido por National hizo que los bonos fueran más atractivos para los inversionistas y, por lo tanto, supuestamente más fáciles de emitir y mercadear para los Demandados y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento. Los Demandados niegan que el seguro hizo que los bonos en cuestión fueran “más fáciles de emitir” para los Demandados porque los Demandados no emitieron los bonos. Los Demandados niegan las alegaciones restantes, excepto que admiten, sin limitar tales negaciones, que National emitió un seguro sobre los bonos en controversia; que los bonos pagarían a los inversionistas determinadas cantidades de interés; que el efectivo para realizar esos pagos debía provenir de fuentes detalladas en las declaraciones de los emisores en las Declaraciones Oficiales; y que National aseguró el riesgo de impago por parte del emisor. Los Demandados también admiten que asegurar un bono puede (dependiendo del estado financiero del asegurador)

aumentar la solvencia del bono y puede hacer que un bono sea más mercadeable para ciertos inversionistas. En la medida en que cualquiera de las alegaciones de este Párrafo no se admita expresamente, los Demandados niegan que dichas alegaciones presenten una descripción justa y completa del asunto descrito en ellas.

16. *Según la costumbre en la industria, las Demandadas solicitaron un seguro para cada emisión de bonos, para lo cual proporcionaron a los Demandantes información, datos y materiales requeridos en la solicitud, la cual se fue suplementando hasta el momento de la emisión. Cada solicitud de seguro incluía documentos relevantes a la transacción, incluyendo un borrador y luego versiones finales de los materiales de oferta que se registrarían públicamente con la Comisión de Bolsa y Valores de los Estados Unidos (“United States Securities and Exchange Commission” ó “SEC”). Estos materiales, denominados “Declaraciones Oficiales” ó “Official Statements” incluían una representación de que: “The Underwriters have reviewed the information in this Official Statement in accordance with, and as part of their respective responsibilities to investors under, the federal securities laws[.]” Esas leyes, promulgadas para proteger a los inversionistas, requerían que los bancos de inversión suscriptores investigaran la suficiencia y veracidad de la información en las Declaraciones Oficiales y que tuvieran una base razonable para creer que esa información era cierta y completa.*

Contestación al Párrafo Núm. 16: En la medida en que estas alegaciones establecen una conclusión legal – lo que las leyes de valores “requerían que los bancos suscriptores [hicieran]” – no requiere una respuesta por parte de los Demandados. En la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, los Demandados no le “solicitaron” a National que proporcionara un seguro para los bonos en controversia. Los Demandados también niegan las alegaciones porque se basan en una premisa falsa de que los Demandados solicitaron un seguro de National para los suscriptores o para beneficio de los suscriptores ya que el seguro se proporcionó a los emisores para beneficio de los emisores.

Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones con respecto a los materiales que los Demandados proporcionaron a los Demandantes, si los hubiere, para todos los bonos en controversia, y niegan tales alegaciones por ese fundamento. Los bonos en controversia se emitieron hace 14-20 años, y muchos representantes de los Demandados en ese momento, que podrían tener conocimiento sobre las alegaciones, ya no son empleados de los Demandados. Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones con respecto a una “costumbre” no especificada y sin origen en la industria y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento.

No obstante, y sin limitar su negación de las alegaciones en este Párrafo, los Demandados admiten que las Declaraciones Oficiales de los bonos en controversia incluyeron la siguiente

declaración de los suscriptores, la cual los Demandantes omiten en las alegaciones en este Párrafo: “Los suscriptores han revisado la información en esta Declaración Oficial de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de esta transacción, pero los suscriptores no garantizan la exactitud o corrección de dicha información”. En la medida en que cualquiera de las alegaciones en este Párrafo no sea admitida expresamente, los Demandados niegan que esas alegaciones presenten una descripción justa y completa del asunto descrito en las mismas.

17. Aunque en sus solicitudes de seguro las Demandadas no venían obligad[a]s a entregar a National las Declaraciones Oficiales que incluían certificaciones de que habían cumplido con las leyes de valores federales (National es un asegurador que no compra valores y por tanto no tiene reclamación basada en las leyes de valores), la realidad es que así lo hicieron destacando su cumplimiento con las leyes de valores. Al así actuar, asumieron la obligación de investigar razonablemente la información contenida en las Declaraciones Oficiales. Los aquí Demandantes le dieron mucha importancia a estas representaciones y las investigaciones que los bancos de inversión manifestaron que habían hecho, y de buena fe confiaron plenamente en ellas. Hasta cierto punto, era necesario hacerlo, porque conforme a las leyes de valores, los emisores de los bonos están exentos de los requisitos de registración y presentación de informes de acuerdo con las leyes de valores federales, y eso significaba que públicamente se podía obtener muy poca información confiable sobre los bonos a ser emitidos. Por tanto, como generalmente ocurre con los bonos municipales, la única fuente de información confiable era las supuestas investigaciones “realizadas” por los suscriptores, incluyendo las Demandadas.

Contestación al Párrafo Núm. 17: En la medida en que estas alegaciones establecen una conclusión legal, no requiere una respuesta por parte de los Demandados. En la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, los Demandados no le “solicitaron” a National que proporcionara un seguro para los bonos en controversia. Los Demandados también niegan las alegaciones porque, al decidir asegurar los bonos objeto de esta reclamación, si los Demandantes descansaron de algún modo en las afirmaciones de los suscriptores en las Declaraciones Oficiales, incluso con respecto a la debida diligencia llevada a cabo por los suscriptores, dicha alegada confianza no era razonable ni de buena fe. Las Declaraciones Oficiales contenían principalmente representaciones de Puerto Rico (y el emisor de los bonos, cuando el emisor no era Puerto Rico), no de los Demandados. Los Demandados no garantizaron que el emisor pudiera realizar los pagos de los bonos, que era un riesgo asumido exclusivamente por los Demandantes. La única representación hecha por los Demandados en las Declaraciones Oficiales fue, según sus términos expresos, dirigida únicamente a los inversionistas, no a los Demandantes. Además, esa única declaración advertía expresamente

que los Demandados *no* garantizaban la exactitud o corrección de la información proporcionada por los emisores en las Declaraciones Oficiales. Los Demandados además niegan las alegaciones porque los Demandantes son compañías de seguros altamente sofisticadas que, en ese momento, en sus divulgaciones contemporáneas ante la SEC, manifestaron que tenían equipos de profesionales que llevaron a cabo su propia debida diligencia independiente con respecto a emisiones como las de los bonos en controversia, incluyendo la investigación del riesgo de impago. Además, National nunca informó a los suscriptores que ellos “confiaban plenamente” en las representaciones de los suscriptores y que buscarían una indemnización de ellos en caso de impago del emisor.

No obstante, y sin limitar su negación de las alegaciones, los Demandados admiten que las Declaraciones Oficiales incluyeron la siguiente declaración de los suscriptores: “Los suscriptores han revisado la información en esta Declaración Oficial de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de esta transacción, pero los suscriptores no garantizan la exactitud o corrección de dicha información”. En la medida en que cualquiera de las alegaciones en este Párrafo no sea expresamente admitida, los Demandados niegan que esas alegaciones presenten una descripción justa y completa del asunto descrito en las mismas.

18. Las aquí Demandadas sabían que era uso y costumbre y una práctica generalizada en la industria de seguros de bonos que los suscriptores entregaran a los aseguradores Declaraciones Oficiales indicando que éstos habían investigado y que sus representaciones eran ciertas y completas. Como los suscriptores (“underwriters”)—incluyendo a las aquí Demandadas—tenían acceso directo a los emisores, mientras que los aseguradores y otros participantes en el mercado no lo tenían, el mercado de los seguros de bonos dependía y contaba en la buena fe de los suscriptores de proveer a los aseguradores con información debidamente revisada y exacta sobre los emisores y su solvencia. Como bien sabían o debían saber todos los participantes en el mercado de bonos—incluyendo a las aquí Demandadas—este sistema era clave para el mejor y más eficiente funcionamiento del mercado de bonos y, por lo tanto, para la capacidad que tenían las entidades gubernamentales de obtener financiamiento para sus proyectos públicos.

Contestación al Párrafo Núm. 18: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, las Declaraciones Oficiales contenían principalmente representaciones de Puerto Rico (y el emisor de los bonos, cuando el emisor no era Puerto Rico), no de los Demandados. Los Demandados no garantizaron que el emisor pudiera realizar los pagos de los bonos, que era un riesgo asumido exclusivamente por los Demandantes. La única representación hecha por los Demandados en las Declaraciones Oficiales fue, según sus términos expresos, dirigida únicamente a los inversionistas, no a los Demandantes. Además, esa única declaración advertía expresamente

que los Demandados *no* garantizaban la exactitud o corrección de la información proporcionada por los emisores en las Declaraciones Oficiales. Los Demandados además niegan las alegaciones porque los Demandantes son compañías de seguros altamente sofisticadas que, en ese momento, en sus divulgaciones contemporáneas ante la SEC, manifestaron que tenían equipos de profesionales que llevaron a cabo su propia debida diligencia independiente con respecto a emisiones como las de los bonos en controversia, incluyendo la investigación del riesgo de impago. Los Demandados además niegan las alegaciones porque los Demandantes, como aseguradores, tenían, como mínimo, el mismo acceso que los Demandados a los emisores, el GDB y/o el Gobierno de Puerto Rico.

Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones relativas a la alegada “dependencia” de los Demandantes en las supuestas acciones de los Demandados. Además, al decidir asegurar los bonos en cuestión, si los Demandantes descansaron en las afirmaciones de los suscriptores en las Declaraciones Oficiales, incluso con respecto a la debida diligencia llevada a cabo por los suscriptores, esa supuesta confianza no fue razonable ni de buena fe. Los Demandados afirman que tampoco tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a las alegaciones en la medida en que las alegaciones pretenden referirse a todos los bonos municipales sin limitación y luego hacen declaraciones sobre lo que es “uso y costumbre y una práctica generalizada en la industria de seguros de bonos”, y por lo tanto niegan las alegaciones por este fundamento.

En la medida en que cualquiera de las alegaciones en este Párrafo no sea expresamente admitida, los Demandados niegan que esas alegaciones presenten una descripción justa y completa del asunto que se describe en las mismas.

19. Mediante sus acciones y representaciones, las Demandadas aseguraron a los aquí Demandantes que iban a investigar las Declaraciones Oficiales para formar una creencia razonable de que las declaraciones eran verdaderas y completas, y que informaría a los aquí Demandantes de cualquier declaración sustancialmente falsa u omisión. Por ende, los aquí Demandantes confiaron de buena fe en las afirmaciones de que las Demandadas habían realizado las investigaciones correspondientes, previo a la emisión de los bonos. Las acciones y representaciones de las Demandadas proporcionando las Declaraciones Oficiales—claramente tenían como objetivo ganarse la confianza de los aquí Demandantes.

Contestación al Párrafo Núm. 19: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, no brindaron “afirmaciones” a los Demandantes. Además, los Demandados niegan las alegaciones porque, al decidir asegurar los bonos objeto de esta reclamación, si los

Demandantes descansaron de algún modo en las afirmaciones de los suscriptores en las Declaraciones Oficiales, incluso con respecto a la debida diligencia llevada a cabo por los suscriptores, dicha confianza alegada no era razonable ni de buena fe. Las Declaraciones Oficiales contenían principalmente representaciones de Puerto Rico (y del emisor de los bonos, cuando el emisor no era Puerto Rico), no de los Demandados. Los Demandados no garantizaron que el emisor pudiera realizar los pagos de los bonos, lo cual era un riesgo asumido exclusivamente por los Demandantes. La única representación hecha por los Demandados en las Declaraciones Oficiales fue, según sus términos expresos, dirigida únicamente a los inversionistas, no a los Demandantes. Además, esa única declaración advertía expresamente que los Demandados *no* garantizaban la exactitud o corrección de la información proporcionada por los emisores en las Declaraciones Oficiales. Además, los Demandados niegan las alegaciones porque los Demandantes son compañías de seguros altamente sofisticadas que, en ese momento, en sus divulgaciones contemporáneas ante la SEC, manifestaron que tenían equipos de profesionales que llevaron a cabo su propia debida diligencia independiente con respecto a emisiones como las de los bonos en controversia, incluyendo la investigación del riesgo de impago.

No obstante, y sin limitar su negación de las alegaciones, los Demandados manifiestan que las Declaraciones Oficiales incluyeron la siguiente declaración de los suscriptores: “Los suscriptores han revisado la información en esta Declaración Oficial de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de esta transacción, pero los suscriptores no garantizan la exactitud o corrección de dicha información”. En la medida en que cualquiera de las alegaciones en este Párrafo no sea admitida expresamente, los Demandados niegan que esas alegaciones presenten una descripción justa y completa del asunto que se describe en las mismas.

20. Confiando de buena fe en las representaciones en las garantías de las Demandadas, y tomando en consideración la información que las Demandadas brindaron en las Declaraciones Oficiales con relación a la solvencia de los emisores, los aquí Demandantes aseguraron en exceso de \$11 mil millones en deuda para entidades gubernamentales de Puerto Rico entre el 2001 y el 2007. Según sus propios términos, estas pólizas de seguro eran, y siguen siendo, irrevocables. Después de emitir su seguro, los Demandantes se vieron obligados a cumplir con sus obligaciones, aun cuando más adelante descubrieron que se le había dado información falsa antes de la emisión de las pólizas. De hecho, los Demandantes no han dejado de cumplir con su compromiso con los bonistas—y han honrado cada una de las reclamaciones sobre esas pólizas y tienen la intención de continuar haciéndolo.

Contestación al Párrafo Núm. 20: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, la Declaración Oficial es una declaración del *emisor* del bono (y de Puerto Rico,

donde una instrumentalidad de Puerto Rico emitió los bonos), no de los suscriptores. Los Demandados también niegan las alegaciones porque, al decidir asegurar los bonos objeto de esta reclamación, si los Demandantes confiaron de algún modo en las afirmaciones de los suscriptores en las Declaraciones Oficiales, incluso con respecto a la debida diligencia llevada a cabo por los suscriptores, dicha confianza alegada no era razonable ni de buena fe. Los Demandados no garantizaron que el emisor pudiera realizar los pagos de los bonos, lo cual era un riesgo asumido exclusivamente por los Demandantes. La única representación hecha por los Demandados en las Declaraciones Oficiales fue, según sus términos expresos, dirigida únicamente a los inversionistas, no a los Demandantes. Además, esa única declaración advertía expresamente que los Demandados *no* garantizaban la exactitud o corrección de la información proporcionada por los emisores en las Declaraciones Oficiales. Además, los Demandados niegan las alegaciones porque los Demandantes son compañías de seguros altamente sofisticadas que, en ese momento, en sus divulgaciones contemporáneas ante la SEC, manifestaron que tenían equipos de profesionales que llevaron a cabo su propia debida diligencia independiente con respecto a emisiones como las de los bonos en controversia, incluyendo la investigación del riesgo de impago. Los Demandados niegan además que cualquier pretensión de confianza por parte de National en los suscriptores fue de “buena fe” ya que National nunca informó a los suscriptores de tal confianza ni que buscarían indemnización de los suscriptores en caso de impago del emisor.

Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para determinar cuáles de las subseries aseguradas por FGIC fueron asumidas por National como sucesor en interés y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento. Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación de que National cumplió con sus compromisos con los bonistas con respecto a las pólizas de seguro y tiene la intención de continuar haciéndolo, y por lo tanto niegan tales alegaciones por ese fundamento.

No obstante, y sin limitar su negación de las alegaciones, los Demandados admiten que este Caso se refiere a 16 emisiones de bonos por entidades gubernamentales de Puerto Rico entre 2001 y 2007 con, según las Declaraciones Oficiales, un valor nominal agregado de aproximadamente \$12 billones; que, de acuerdo con las Declaraciones Oficiales, MBIA aseguró aproximadamente \$3 billones de esa deuda; y que, según las Declaraciones Oficiales, FGIC aseguró aproximadamente \$887 millones de los bonos AEE RR, AEE OO, AEE VV y COFINA

2007A a los que se hace referencia en el párrafo 45 de la Demanda. Los Demandados admiten que las Aseguradoras manifestaron en las Declaraciones Oficiales que “garantizarían incondicional e irrevocablemente [] el pago íntegro y completo” de los bonos en controversia en caso de impago. En la medida en que cualquiera de las alegaciones en este Párrafo no sea admitida expresamente, los Demandados niegan que esas alegaciones presenten una descripción justa y completa del asunto que se describe en las mismas.

21. Los bancos de inversión suscriptores, incluyendo a las aquí Demandadas, se lucraron de una manera significativa de la emisión de estos bonos, ganando cientos de millones de dólares. Cada una de las Demandadas recibieron enormes honorarios como resultado de cada emisión de bono. Algunos vendieron los bonos también por medio de fondos mutuos cerrados, que estaban limitado[s] a residentes bona fide de Puerto Rico, lo cual permitió que generaran ingresos adicionales. Otros vendieron también “swaps” de tasas de interés—contratos que responsabilizaron a los emisores a pagar altas tasas de interés fijas en lugar de las tasas variables de los bonos—cobrándoles a los emisores una tarifa sustancial para participar en los “swaps,” y honorarios aún más grandes para salirse de esos “swaps” cuando se desplomaron las tasas de interés. Algunos de los suscriptores hasta estimularon a algunos de los emisores a emitir bonos adicionales—también con la intención de que cayeran en mora—para que esos emisores pudieran obtener los fondos necesarios para pagar esa masiva compensación. Como los suscriptores podían cobrar las comisiones independientemente de si se repagaban los bonos, a los suscriptores incluyendo las Demandadas, poco o nada les importaba si los bonos finalmente eran pagados según sus términos o si eran buenas inversiones, con tal de que los suscriptores tuvieran éxito a corto plazo. Así, sus intereses estaban en conflicto directo con los intereses del Gobierno, los puertorriqueños, y de otras entidades, como los aquí Demandantes, que tenían interés en el éxito a largo plazo de las emisiones.

Contestación al Párrafo Núm. 21: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, sus intereses no estaban en conflicto con los emisores o Puerto Rico y la alegación de que a los Demandados “poco o nada les importaba si los bonos finalmente eran pagados según sus términos o si eran buenas inversiones, con tal de que los suscriptores tuvieran éxito a corto plazo” es claramente falsa. Además, los Demandados niegan las alegaciones porque Puerto Rico mantuvo la autoridad plenaria para emitir y administrar su deuda.

Los Demandados niegan haber recibido “enormes honorarios” por su papel como suscriptores de las emisiones de los bonos en controversia, pero admiten que fueron compensados de una manera consistente con la práctica de la industria. Los Demandados afirman que las primas pagadas a los Demandantes por una emisión de bonos en particular a menudo excedían en gran medida las cantidades ganadas por los Demandados por suscribir el mismo bono. Los Demandados niegan que ellos cobraron “una tarifa sustancial para participar en los ‘swaps,’ y honorarios aún más grandes para salirse de esos ‘swaps’ cuando se desplomaron las tasas de interés”, pero admiten que algunos de los Demandados (o sus afiliadas) entraron en ciertos tipos de intercambios (“swaps”) de tasas de interés, incluyendo “synthetic fixed swaps” y “basis swaps” con el Gobierno de Puerto Rico, la AEE, o COFINA, y pudieron haber recibido remuneración por la terminación

que reflejaban el valor del mercado en ese momento cuando en se deshicieron esos acuerdos de “swap” de tasas de interés. Los Demandados UBS Financial Services Inc. y UBS Securities LLC admiten que UBS Trust Company of Puerto Rico, una afiliada de UBS Financial Services Inc. de Puerto Rico, ofreció varios fondos mutuos cerrados de Puerto Rico que estaban limitados por prospecto a los residentes de Puerto Rico y que incluyeron al menos uno de los bonos en controversia en determinados momentos durante el período relevante. La Demandada Santander Securities también admite que ofreció varios fondos mutuos cerrados de Puerto Rico que estaban limitados por prospecto a los residentes de Puerto Rico y que incluyeron al menos uno de los bonos en controversia en determinados momentos durante el período relevante. Los Demandados restantes afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de esas alegaciones. En la medida en que cualquiera de las alegaciones en este Párrafo no sea admitida expresamente, los Demandados niegan que esas alegaciones presenten una descripción justa y completa del asunto que se describe en las mismas.

22. *Mientras que por un lado las Demandadas se beneficiaron de estas transacciones, casi todos los demás participantes sufrieron grandes pérdidas y daños. Los emisores se afectaron severamente cuando los bonos cayeron en morosidad, ya que lamentablemente les faltaba la liquidez necesaria para ofrecer servicios esenciales inicialmente. Los ciudadanos de Puerto Rico también fueron impactados a medida que el Gobierno se vio imposibilitado de proveer esos servicios esenciales. Las bonistas, por su parte, muchos de los cuales eran residentes de Puerto Rico, también sufrieron tras los impagos, cuando el valor de sus inversiones cayó de forma estrepitosa. Pero las Demandadas—quienes, como guardianes, debían haber evitado la emisión de una deuda altamente riesgosa y haber advertido al público de esos riesgos—hasta ahora, no han enfrentado consecuencias reales por su conducta antijurídica.*

Contestación al Párrafo Núm. 22: Los Demandados niegan las alegaciones, incluyendo, pero sin limitarse a la alegación de que los Demandados participaron en una “conducta antijurídica”, excepto que admiten que Puerto Rico y sus agencias e instrumentalidades, así como sus residentes, han sufrido consecuencias negativas por la falta de pago de las deudas por parte de Puerto Rico. Los Demandados niegan, sin embargo, que cualquier acto u omisión de los Demandados en relación con los bonos en controversia sea causa de cualquier daño sufrido por los Demandantes en este caso, Puerto Rico o sus residentes. Los Demandados afirman que Puerto Rico mantuvo la autoridad plenaria para emitir y administrar su deuda. Los Demandados también niegan las alegaciones porque no fueron la causa de los problemas financieros de Puerto Rico. Hubo múltiples factores no relacionados con los Demandados o los bonos en controversia que contribuyeron a la situación financiera de Puerto Rico, incluyendo, pero no limitado a la contracción económica prolongada de Puerto Rico. Véase, por ejemplo, el Informe GAO citado por los Demandantes en ¶ 178 *et al.*

23. *Investigaciones recientes han revelado que las Demandadas no verificaron y validaron representaciones claves entre los materiales que proporcionaron a los aquí Demandantes, con respecto a parámetros críticos como lo son los convenios para el pago de deudas, los ingresos estimados, y el uso del capital generado por las emisiones. Las Demandadas nunca generaron una creencia razonable de que esas declaraciones eran verdaderas y estaban completas, y, de hecho, esas declaraciones eran falsas. Las representaciones de las Demandadas crearon la falsa impresión de que los bonos eran menos riesgosos de lo que en realidad eran. Esas declaraciones falsas, junto con las representaciones igualmente engañosas de las Demandadas a los efectos de que habían realizado investigaciones razonables, permitieron y estimularon que el Gobierno y sus agencias e instrumentalidades acumularan deudas que en definitiva no han podido pagar de acuerdo con sus términos.*

Contestación al Párrafo Núm. 23: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, revisaron la información contenida en las Declaraciones Oficiales de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de cada una de las emisiones de bonos objeto de esta reclamación. Los Demandados también niegan las alegaciones porque Puerto Rico mantuvo la autoridad plenaria para emitir y administrar su deuda. En la medida en que estas alegaciones se basan en declaraciones en el informe al que se hace referencia en la respuesta al ¶ 10, los Demandados niegan las alegaciones, refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del informe citado para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan su derecho a formular cualquier argumento legal sobre la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho informe. Además, los Demandados niegan las alegaciones porque el CEI declaró expresamente, entre otras cosas, que el informe de referencia “no constituye prueba” y no debe ser tratado como tal, y el informe de referencia no expresaba opiniones ni presentaba hallazgos con respecto a la debida diligencia de los suscriptores en relación con ninguno de los bonos en controversia.

Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones en la segunda oración de este párrafo de que la información proporcionada por los emisores de los bonos en controversia en las Declaraciones Oficiales era falsa y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento. Los Demandados afirman que, en el momento de las emisiones, habían realizado la revisión requerida por las leyes federales de valores. En cuanto a las partes de las Declaraciones Oficiales que presuntamente no fueron hechas bajo la autoridad de un perito (“unexpertised”), los Demandados tenían base razonable para creer y, en efecto, creían que las Declaraciones Oficiales no contenían errores u omisiones materiales. En cuanto a las partes de las Declaraciones Oficiales que presuntamente fueron hechas bajo la autoridad de un perito (“expertised”), los Demandados

no tenían base razonable para creer y, en efecto, no creían que tales declaraciones contenían errores u omisiones materiales o que dichas partes no representaban justamente la declaración del perito.

24. Al igual que el Gobierno, los puertorriqueños, los emisores y los aquí Demandantes fueron decepcionados, al haber confiado en la palabra y las representaciones en los suscriptores, incluyendo a las Demandadas, y como consecuencia han sido gravemente perjudicados.

Contestación al Párrafo Núm. 24: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, los Demandados cumplieron con sus responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores y no “decepcionaron” al Gobierno, al pueblo de Puerto Rico ni a los emisores. Las Declaraciones Oficiales contenían principalmente representaciones de Puerto Rico (y del emisor de los bonos, cuando el emisor no era Puerto Rico), no de los Demandados. Los Demandados no garantizaron que el emisor pudiera realizar los pagos de los bonos, lo cual era un riesgo asumido exclusivamente por los Demandantes. La única representación hecha por los Demandados en las Declaraciones Oficiales fue, según sus términos expresos, dirigida únicamente a los inversionistas, no a los Demandantes. Además, esa única declaración advertía expresamente que los Demandados *no* garantizaban la exactitud o corrección de la información proporcionada por los emisores en las Declaraciones Oficiales. Los Demandados afirman que los pagos de los Demandantes sobre reclamaciones de seguros por las promesas que hicieron a los bonistas no equivalen a sufrir “perjuicio”; dichos pagos son obligaciones contraídas por los Demandantes a cambio de muchos millones de dólares que los Demandantes recibieron de los emisores.

Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación referente a la alegada “confianza” de los Demandantes en las supuestas “representaciones” o “palabra” de los Demandados. Además, al decidir asegurar los bonos en cuestión, si los Demandantes descansaron en las afirmaciones de los suscriptores en las Declaraciones Oficiales, incluso con respecto a la debida diligencia llevada a cabo por los suscriptores, esa supuesta confianza no fue razonable ni de buena fe.

25. Las representaciones incompletas de las Demandadas han causado a los Demandantes un daño enorme y sin precedentes. Inducidos por las Demandadas a emitir pólizas de seguro irrevocables, los Demandantes, al 1 de julio de 2019, se han visto obligados a pagar de más de \$720 millones en reclamaciones, honrando sus garantías a los bonistas, y prevé que van a tener que pagar cientos de millones más. Si los Demandantes hubieran sabido que las Demandadas no iban a investigar la información que surgía de sus representaciones, nunca habrían emitido las pólizas de seguro.

Contestación al Párrafo Núm. 25: Los Demandados niegan haber realizado “representaciones incompletas” o haber causado algún daño a National. Los Demandados también niegan que National sufrió daño alguno. Los Demandados revisaron la información contenida en las Declaraciones Oficiales de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de cada una de las emisiones de bonos objeto de esta reclamación. Los Demandados niegan además las alegaciones de este párrafo porque, entre otras razones, los Demandados no “indujeron” a National a asegurar los bonos en controversia. Además, los Demandados niegan las alegaciones porque los Demandantes son compañías de seguros altamente sofisticadas que, en ese momento, en sus divulgaciones contemporáneas ante la SEC, manifestaron que tenían equipos de profesionales que llevaron a cabo su propia debida diligencia independiente con respecto a emisiones como las de los bonos en controversia, incluyendo la investigación del riesgo de impago. Actualmente, los Demandados no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión sobre la veracidad de la alegación de que National ha desembolsado más de \$720 millones en pagos de reclamaciones al 1 de julio de 2019 y que National anticipa que van a tener que pagar cientos de millones más y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento.

26. Estas circunstancias extraordinarias ameritan que se aplique la doctrina de actos propios y/o de declaración unilateral de la voluntad, ya que el Tribunal Supremo de Puerto Rico ha reconocido ambas expresamente como reclamaciones equitativas conforme a la ley de Puerto Rico.

Contestación al Párrafo Núm. 26: Las alegaciones en este Párrafo establecen una conclusión legal y no requieren una respuesta por parte de los Demandados. En la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados niegan las alegaciones. Los Demandados afirman que no hay equidad alguna en el hecho de que aseguradoras sofisticadas intenten trasladar los mismos riesgos por los que se les pagaron muchos millones de dólares en primas a otras empresas que dejaron en claro, por adelantado y por escrito, que no estaban de acuerdo en aceptar esos riesgos.

27. La doctrina de actos propios—la cual tiene su origen en el principio de derecho romano de venire contra factum proprium y luego fue reconocido en la jurisprudencia Española, y también en la jurisprudencia de muchas otras jurisdicciones civiles —tiene como objetivo proteger las “legitimate expectations” y la “good faith” y “prohibit[.] . . behavior that would result in an unreasonable interference with a legitimately created trust relationship, that allowed the other party to reasonably rely on the original conduct.” Thiago Luis Sombra, The Duty of Good Faith Taken to a New Level: An Analysis of Disloyal Behavior, 9 J. CIV. L. STUD. 28, 31 (2016). La doctrina de actos propios “aim[s] to raise good faith to the condition of a general principle that is autonomous, abstract, and subject to being invoked for a variety of legal relations, but with consideration of the peculiar aspects of each case.” Id. pág. 34.

Contestación al Párrafo Núm. 27: Las alegaciones en este Párrafo establecen una conclusión legal y no requieren una respuesta por parte de los Demandados. En la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados niegan las alegaciones, refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del documento citado para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan su derecho a formular cualquier argumento legal sobre la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho documento.

28. *El derecho vigente en Puerto Rico reconoce una interpretación amplia de la doctrina de actos propios conforme resolvió el Tribunal Supremo de Puerto Rico hace cuarenta años en International General Electric v. Concrete Builders, Inc., 104 D.P.R. 871 (1976). De modo que la doctrina permite que el reclamante recupere daños cuando se establece un “ataque a la buena fe,” aún en ausencia de una relación contractual entre las partes. Id. a la pág. 877.*

Contestación al Párrafo Núm. 28: Las alegaciones en este Párrafo establecen una conclusión legal y no requieren una respuesta por parte de los Demandados. En la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados niegan las alegaciones, refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto de la decisión citada para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan su derecho a formular cualquier argumento legal sobre la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicha decisión. Los Demandados afirman además que el derecho “vigente”, es decir, el Código Civil de 2020, no reconoce los actos propios.

29. *La doctrina es flexible y provee a los tribunales un “amplio margen de libertad,” permitiéndoles dar forma a la aplicación de la doctrina para ajustarse a las circunstancias según lo requiera la equidad. LUIS DIÉZ-PICAZO PONCE DE LEON, LA DOCTRINA DE LOS ACTOS PROPIOS: UN ESTUDIO CRÍTICO SOBRE LA JURISPRUDENCIA DEL TRIBUNAL SUPREMO, 74 (Civitas Thompson Reuters (Legal) ed., 2da ed. 2014) (en lo sucesivo DIÉZ-PICAZO, DOCTRINA DE ACTOS PROPIOS).*

Contestación al Párrafo Núm. 29: Las alegaciones en este Párrafo establecen una conclusión legal y no requieren una respuesta por parte de los Demandados. En la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados niegan las alegaciones, refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del documento citado para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan su derecho a formular cualquier argumento legal sobre la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho documento.

30. *“Mediante [su] aplicación [de doctrina de actos propios], se salvaguardan intereses esenciales para lograr una interacción efectiva a todos los niveles de la vida diaria. Se espera que el devenir entre los miembros que componen la sociedad esté caracterizado por las cualidades de honestidad y sinceridad, de manera que en todo momento se pueda descansar en la veracidad de las representaciones o las actuaciones de otro según se ha actuado.” O.C.S. v. Universal, 187 D.P.R. 164, 172 (2012). La doctrina se fundamenta en parte en el entendido que “la buena fe exige de la persona un comportamiento coherente con la confianza que anteriormente sus actos puedan haber suscitado en otros.” DIEZ-PICAZO, DOCTRINA ACTOS PROPIOS, pág. 80. La intención del sujeto es irrelevante puesto que “[e]l centro de gravedad*

de la regla no reside en la voluntad de su autor, sino en la confianza generada en terceros..." O.C.S., 187 D.P.R. pág. 173 citando a A. GULLÓN BALLESTEROS EN I. SIERRA GIL DE LA CUESTA, COMENTARIO DEL CÓDIGO CIVIL, Barcelona, Ed. Bosch, 2000, T. 1, pág. 397. Los tribunales de Puerto Rico aplican esta doctrina sin reparos en controversias comerciales, incluyendo cuando—como en este caso—se presentan reclamaciones contra bancos de inversión por parte de un demandante cuyas expectativas legítimas de buena fe han sido socavadas. E.g., MMB Dev. Grp., Ltd. V. Westernbank Puerto Rico, 762 F. Supp. 2d 356, 370 (D.P.R. 2010) (el demandante presentó una reclamación bajo la doctrina de actos propios contra el banco al “alegar que [el banco] manifestó que iba a extender el período de cierre para los préstamos y eventualmente emitir los préstamos prometidos a [un tercero]; que estos actos y declaraciones del [banco] presentaron al demandante un cuadro impreciso de que [el banco] estaba dispuesto y podría emitir los préstamos; y que el demandante actuó con buena fe y confió a su detrimento en los “actos y declaraciones” del banco).

Contestación al Párrafo Núm. 30: Las alegaciones en este Párrafo establecen una conclusión legal y no requieren una respuesta por parte de los Demandados. En la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados niegan las alegaciones, refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del documento y a la decisión que se citan para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan su derecho a formular cualquier argumento legal sobre la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho documento y decisión.

*31. De manera similar, mediante una declaración unilateral de voluntad, “una persona puede obligarse a favor de otra, siempre que su intención en obligarse sea clara, surja de un acto jurídico idóneo y no sea contraria a la ley, la moral ni al orden público.” Nationstar Mortg., LLC v. de Jesús Roldán, KLCE201301345, 2014 WL 1692581 (2014), pág. *5. Así exige que, “[u]na vez constituida la obligación,” mientras que la obligación no sea efectivamente retirada, “el declarante quedará sujeto a indemnizar los daños y perjuicios de su incumplimiento.” Id. pág. *6. En efecto, la doctrina de la declaración unilateral de voluntad llena el vacío que surge cuando una parte hace una promesa concreta con la intención de que otros descansen y confíen en la promesa hecha.*

Contestación al Párrafo Núm. 31: Las alegaciones en este Párrafo establecen una conclusión legal y no requieren una respuesta por parte de los Demandados. En la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados niegan las alegaciones, refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto de la decisión citada para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan su derecho a formular cualquier argumento legal sobre la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicha decisión.

*32. Nuestro Tribunal Supremo reiteró la vigencia de esta doctrina hace poco más de una década, reconociendo que “el auge y tráfico comercial ameritaban que se reconociera la posibilidad de dar plena eficacia a una serie de situaciones en las que una sola persona pretendía obligarse, tal como es el caso de la declaración unilateral de voluntad.” Ortiz v. P. R. Tel., 162 D.P.R. 715, 724 (2004). “[L]a adopción de la declaración unilateral de voluntad como fuente de obligación a base de la necesidad [del Gobierno de Puerto Rico] ordenamiento de proteger la confianza depositada de buena fe por quien confía en una promesa de esa naturaleza.” Nationstar, pág. *6.*

Contestación al Párrafo Núm. 32: Las alegaciones en este Párrafo establecen una conclusión legal y no requieren una respuesta por parte de los Demandados. En la medida en que

se requiera una respuesta, los Demandados niegan las alegaciones, refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto de la decisión citada para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan su derecho a formular cualquier argumento legal sobre la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicha decisión.

33. Los elementos para aplicación tanto de la doctrina de actos propios y de la declaración unilateral de la voluntad se cumplen cabalmente en este caso. La existencia y operación del mercado de bonos municipales siempre se ha basado en que los aseguradores tales como los Demandantes, dependen y confían en la conducta de buena fe de las partes.

Contestación al Párrafo Núm. 33: En la medida en que la primera oración de este párrafo establezca una conclusión legal, no se requiere respuesta. En la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados niegan las alegaciones en este Párrafo porque, entre otras razones, los Demandados no dieron ningún tipo de garantía expresa a los Demandantes sobre el futuro. Los Demandados declararon únicamente que habían realizado la debida diligencia en el pasado y manifestaron expresamente que no garantizaban la exactitud de ninguna declaración en los documentos de las emisiones de valores objeto de esta reclamación. Después de la emisión de las Declaraciones Oficiales finales, National no puede haber actuado descansando en una expectativa de diligencia futura, ya que (a) no se prometió tal diligencia, y (b) nada de lo encontrado en tal diligencia los beneficiaría, en cualquier caso, ya que su obligación de seguro era irrevocable una vez asumida. Los Demandados no cometieron ningún acto posterior supuestamente contradictorio. Los Demandados también niegan las alegaciones porque, al decidir asegurar los bonos objeto de esta reclamación, si los Demandantes descansaron de algún modo en las afirmaciones de los suscriptores en las Declaraciones Oficiales, incluso con respecto a la debida diligencia llevada a cabo por los suscriptores, dicha confianza alegada no era razonable. Los Demandados niegan las alegaciones en la segunda oración de este párrafo porque, entre otras razones, el funcionamiento del mercado de bonos municipales no está “basado en” los aseguradores de bonos.

34. Debido a que este caso claramente da origen a un tema de vital importancia pública para Puerto Rico, la política pública justifica plenamente que este tribunal actuando en equidad aplique la doctrina de actos propios y también la de la declaración unilateral de la voluntad. 31 L.P.R.A. § 7 (“Cuando no haya ley aplicable al caso, el tribunal resolverá conforme a equidad, que quiere decir que se tendrá en cuenta la razón natural de acuerdo con los principios generales del derecho, y los usos y costumbres aceptados y establecidos.”)

Contestación al Párrafo Núm. 34: Las alegaciones en este Párrafo establecen una conclusión legal y no requieren una respuesta por parte de los Demandados. En la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados niegan las alegaciones, refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del documento y de la decisión citados para una descripción completa

y precisa de su contenido, y se reservan su derecho a formular cualquier argumento legal sobre la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho documento y decisión. Los Demandados afirman además que el pueblo de Puerto Rico no es parte de este Caso y que este Caso no reivindicará los intereses de Puerto Rico o su pueblo. Los Demandantes son compañías de seguros altamente sofisticadas, con sede en Nueva York, sin oficinas en Puerto Rico, y alegan lesiones sufridas en Nueva York. Cualesquiera daños y perjuicios recuperados a través de este Caso fluirían a los Demandantes, en Nueva York, no a Puerto Rico o sus residentes, incluyendo los tenedores de los bonos objeto de la reclamación. Los Demandados también afirman que no hay equidad alguna en el hecho de que aseguradoras sofisticadas intenten trasladar los mismos riesgos por los que se les pagaron muchos millones de dólares en primas a otras empresas que dejaron en claro, por adelantado y por escrito, que no estaban de acuerdo en aceptar esos riesgos.

35. Primero, la aplicación a los hechos aquí relacionados de la doctrina de actos propios y de la declaración unilateral de la voluntad, rectificará una situación injusta e inequitativa creada por las Demandadas. La crisis de bonos de Puerto Rico es uno de los grandes desastres económicos del siglo XXI. Los emisores han incumplido sus obligaciones de pago, perjudicando sus reputaciones y solvencia, y los servicios esenciales para los ciudadanos de Puerto Rico fueron afectados. A su vez, los bonistas que no gozan de la protección de un seguro sufrieron pagos incumplidos y atrasados, mientras que el valor de sus inversiones se ha desplomado. Los Demandantes han sufrido enormes pérdidas, habiendo tenido que mitigar el daño ocasionado a los bonistas, habiendo tenido que desembolsar, al 1 de julio de 2019, más de \$720 millones en pagos de reclamaciones y están expuestos a tener que pagar cientos de millones de dólares adicionales. Por otro lado, las Demandadas se lucraron significativamente, generando cientos de millones de dólares en comisiones y honorarios, pagadas por los emisores de estos bonos. De no concederse los remedios aquí solicitados, es probable que las Demandadas se queden con sus ganancias, mientras que los que verdaderamente resultaron afectados continúan sufriendo los daños como resultado. Este Tribunal de Primera Instancia es el foro apropiado para remediar la conducta antijurídica de las Demandadas.

Contestación al Párrafo Núm. 35: Las alegaciones en este Párrafo establecen una conclusión legal y no requieren una respuesta por parte de los Demandados. En la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados niegan las alegaciones. Los Demandados afirman que las causas de la acción alegadas por los Demandantes son inaplicables a los hechos de este caso. Los Demandados afirman que las primas pagadas a los Demandantes por una emisión de bonos en particular a menudo excedían en gran medida las cantidades ganadas por los Demandados por suscribir el mismo bono. Los Demandados niegan además las alegaciones en este Párrafo porque no fueron la causa del “desastre económico” de Puerto Rico. Hubo múltiples factores no relacionados con los Demandados o los bonos en controversia que contribuyeron a la situación financiera de Puerto Rico, incluyendo, sin limitación, a la contracción económica prolongada de Puerto Rico. Véase, por ejemplo, el Informe GAO citado por los Demandantes en ¶ 178 *et al.*

Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión sobre la veracidad de la alegación de que National ha desembolsado más de \$720 millones en pagos de reclamaciones al 1 de julio de 2019 y prevé que va a tener que pagar cientos de millones más y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento.

No obstante, y sin limitar su negación de las alegaciones en este Párrafo, los Demandados admiten que Puerto Rico y sus agencias e instrumentalidades, así como sus residentes, han sufrido consecuencias negativas por Puerto Rico haber incumplido con el pago de sus deudas. Los Demandados niegan, sin embargo, que cualquier acto u omisión de los Demandados en relación con los bonos en controversia sea causa de cualquier daño sufrido por los Demandantes en este caso, Puerto Rico o sus residentes. En la medida en que cualquiera de las alegaciones en este Párrafo no sea admitida expresamente, los Demandados niegan que esas alegaciones presenten una descripción justa y completa del asunto que se describe en las mismas.

36. Segundo, la aplicación de la doctrina de actos propios y de declaración unilateral de la voluntad en esta acción convalidará la suposición de las normas, costumbres y trasfondo en la industria de seguros. La capacidad de confiar en la buena fe de los suscriptores es esencial para el adecuado funcionamiento del mercado de seguros en garantía de bonos municipales. Como regla general, los suscriptores y aseguradores de los bonos municipales no celebran contratos entre sí; más bien, los aseguradores tienen que, de buena fe, confiar en los suscriptores para que estos les puedan presentar solicitudes de seguro verídicas y completas, ya que los suscriptores son los únicos que tienen acceso a la información de los emisores. Responsabilizar a las Demandadas por no haber investigado si la información que entregaron a los Demandantes era cierta y recta forma de defender esos sanos principios.

Contestación al Párrafo Núm. 36: Las alegaciones en este Párrafo establecen una conclusión legal y no requieren una respuesta por parte de los Demandados. En la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, los Demandantes, como aseguradores de los bonos objeto de esta reclamación, fueron contratados por los emisores, no por los Demandados. Los Demandados también niegan las alegaciones porque, al decidir asegurar los bonos objeto de esta reclamación, si los Demandantes confiaron de algún modo en las afirmaciones de los suscriptores en las Declaraciones Oficiales, incluso con respecto a la debida diligencia llevada a cabo por los suscriptores, dicha confianza alegada no era razonable ni de buena fe. Las Declaraciones Oficiales contenían principalmente representaciones de Puerto Rico (y del emisor de los bonos, cuando el emisor no era Puerto Rico), no de los Demandados. Los Demandados no garantizaron que el emisor pudiera realizar los pagos de los bonos, lo cual era un riesgo asumido exclusivamente por los Demandantes. La única representación hecha por

los Demandados en las Declaraciones Oficiales fue, según sus términos expresos, dirigida únicamente a los inversionistas, no a los Demandantes. Además, esa única declaración advertía expresamente que los Demandados *no* garantizaban la exactitud o corrección de la información proporcionada por los emisores en las Declaraciones Oficiales. Además, los Demandados niegan las alegaciones porque los Demandantes son compañías de seguros altamente sofisticadas que, en ese momento, en sus divulgaciones contemporáneas ante la SEC, manifestaron que tenían equipos de profesionales que llevaron a cabo su propia debida diligencia independiente con respecto a emisiones como las de los bonos en controversia, incluyendo la investigación del riesgo de impago. Los Demandados también niegan la alegación porque los Demandantes, como aseguradores, tenían, como mínimo, el mismo acceso que los Demandados a los emisores, el GDB y/o el Gobierno de Puerto Rico.

37. Tercero, esta demanda ofrece una oportunidad importante para ayudar a restaurar el acceso que tiene el Gobierno a los mercados de capital, que es tan necesaria para la recuperación de la Isla. Cuando el mercado de bonos municipales funciona apropiadamente, proporciona a las entidades gubernamentales y sus agenci[a]s e instrumentalidades, con capital a bajo costo y ofrece a los inversionistas una sólida y segura inversión. La infracción de las costumbres y normas del sector por las Demandadas ha lacerado este crítico mercado al desalentar la participación de entidades claves que dependen de la buena fe de los suscriptores. Este Tribunal tiene la extraordinaria oportunidad de restaurar la confianza en el mercado al dejar claro que los bancos de inversión tienen que revisar minuciosamente la información de los bonos que suscriben, o atenerse a las consecuencias, de no hacerlo.

Contestación al Párrafo Núm. 37: Los Demandados niegan las alegaciones en este Párrafo porque, entre otras razones, no violaron ninguna de las “costumbres y normas del sector”. Los Demandados niegan además las alegaciones en este Párrafo porque responsabilizar a los suscriptores frente a los aseguradores de bonos como garantes de las obligaciones de los emisores sería directamente contrario a la forma en que opera el mercado de bonos y socavaría gravemente la recuperación de Puerto Rico al imponer una barrera sustancial para acceder a los mercados de valores. Los Demandados afirman además que Puerto Rico y el pueblo de Puerto Rico no son parte de este Caso y que este Caso no reivindicará los intereses de Puerto Rico o su pueblo. Los Demandantes son compañías de seguros altamente sofisticadas, con sede en Nueva York, sin oficinas en Puerto Rico, y alegan lesiones sufridas en Nueva York. Cualesquiera daños y perjuicios recuperados a través de este Caso fluirían a los Demandantes, en Nueva York, no a Puerto Rico o sus residentes, incluyendo los tenedores de los bonos objeto de la reclamación. Además, los aseguradores Demandantes han dejado de asegurar nuevos bonos desde 2008 y ahora se dedican al negocio de litigar. Otorgar dinero a los Demandantes, por concepto de daños que no han sufrido,

no hará nada para restablecer o restaurar el mercado de bonos, en el que los Demandantes ya no participan, o proteger y apoyar el crecimiento de la economía de Puerto Rico, al cual los Demandantes no contribuyen.

38. *Cuarto, aun cuando las Demandadas han actuado contrario a los más elementales principios de equidad y buena fe, los Demandantes no tienen remedios contractuales o estatutarios para vindicar sus remedios como tienen los bonistas. National no puede instar reclamaciones contractuales porque no existe ningún contrato entre National y las Demandadas. Tampoco existe ningún esquema estatutario o legislación especial que proteja a National. A diferencia de los inversionistas, National no compró bonos y, por lo tanto, no tiene ninguna reclamación conforme a las leyes de valores federales.*

Contestación al Párrafo Núm. 38: En la medida en que estas alegaciones establezcan una conclusión legal, no requiere una respuesta. En la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, los Demandados no han “actuado contrario a los más elementales principios de equidad y buena fe”. Los Demandados también niegan las alegaciones porque la declaración unilateral de voluntad y los actos propios surgen en virtud del Artículo 7 del Código Civil y, por lo tanto, solo están disponibles cuando no aplica ninguna otra ley a la conducta objeto de esta reclamación. Aquí, aplican al menos otras dos leyes, el Artículo 1802 del Código Civil, 31 L.P.R.A. § 5141, y la Ley Uniforme de Valores de Puerto Rico (“PRUSA”, por sus siglas en inglés), 10 L.P.R.A. § 851 *et seq.* Los Demandados afirman que no hay equidad alguna en el hecho de que aseguradoras sofisticadas intenten trasladar los mismos riesgos por los que se les pagaron muchos millones de dólares en primas a otras empresas que dejaron claro, por adelantado y por escrito, que no estaban de acuerdo en aceptar esos riesgos.

No obstante, y sin limitar su negación de las alegaciones, los Demandados admiten que no existe relación contractual entre National y los Demandados. Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación de que National no compró los bonos en controversia y, por lo tanto, niegan dicha alegación por ese fundamento. En la medida en que cualquiera de las alegaciones en este Párrafo no sea admitida expresamente, los Demandados niegan que esas alegaciones presenten una descripción justa y completa del asunto que se describe en las mismas.

39. *Los Demandantes no habrían podido presentar esta reclamación en equidad antes. Sus daños tomaron años en manifestarse—los primeros pagos de reclamaciones no se efectuaron sino hasta el 2016, y la magnitud de la conducta de las Demandadas, contraria a la buena fe y la equidad, no se manifestó hasta la publicación de un informe sobre una investigación especial y abarcadora en agosto de 2018, según se describe a continuación.*

Contestación al Párrafo Núm. 39: En la medida en que estas alegaciones establezcan una conclusión legal, no requieren una respuesta. En la medida en que se requiera una respuesta, los

Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, los Demandados actuaron de acuerdo con la ley y todo sentido de equidad y las reclamaciones de los Demandantes han caducado o están prescritas. Los Demandados afirman que resulta irrelevante si National “no habría podido presentar esta reclamación en equidad antes” o la fecha del primer pago por las reclamaciones, ya que las reclamaciones están sujetas a un término de caducidad o prescriptivo, pero en cualquier caso, niegan tales alegaciones porque National podría haber presentado sus supuestas reclamaciones hace mucho tiempo.

40. En resumen, las Demandadas, por medio de sus actos, le garantizaron a los Demandantes que habían realizado investigaciones completas y razonables de los términos de los bonos que los Demandantes aseguraron, y éstos de buena fe confiaron en dichas representaciones, al emitir sus seguros. Pero las Demandadas frustraron las expectativas legítimas y de buena fe de los Demandantes, al no llevar a cabo esas investigaciones y en torno a la veracidad y de las representaciones que hicieron en las solicitudes de seguro. Ellos incumplieron con su obligación de actuar como los celosos guardianes del mercado. Por lo tanto, las Demandadas están impedid[a]s de negar la responsabilidad de las consecuencias de su omisión de no llevar a cabo las investigaciones requeridas y lo recto, lo justo, y lo equitativo, es que se les condene a pagar la correspondiente indemnización a National.

Contestación al Párrafo Núm. 40: En la medida en que estas alegaciones establezcan una conclusión legal, no requieren respuesta. En la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, no brindaron “aseguramientos” a los Demandantes. Además, los Demandados niegan las alegaciones porque, al decidir asegurar los bonos objeto de esta reclamación, si los Demandantes descansaron de algún modo en las afirmaciones de los suscriptores en las Declaraciones Oficiales, incluso con respecto a la debida diligencia llevada a cabo por los suscriptores, dicha confianza alegada no era razonable ni de buena fe. Las Declaraciones Oficiales contenían principalmente representaciones de Puerto Rico (y del emisor de los bonos, cuando el emisor no era Puerto Rico), no de los Demandados. Los Demandados no garantizaron que el emisor pudiera realizar los pagos de los bonos, lo cual era un riesgo asumido exclusivamente por los Demandantes. La única representación hecha por los Demandados en las Declaraciones Oficiales fue, según sus términos expresos, dirigida únicamente a los inversionistas, no a los Demandantes. Además, esa única declaración advertía expresamente que los Demandados *no* garantizaban la exactitud o corrección de la información proporcionada por los emisores en las Declaraciones Oficiales. Los Demandados también niegan las alegaciones porque los Demandantes nunca le pidieron a los Demandados que los indemnizaran, o que garantizaran de otra manera la exactitud de las representaciones hechas por el gobierno de Puerto Rico y sus agencias e instrumentalidades, y nunca informaron a los Demandados de cualquier supuesta confianza en la declaración limitada de los suscriptores en las Declaraciones Oficiales al

decidir emitir un seguro sobre los bonos. Además, los Demandados niegan las alegaciones porque los Demandantes son compañías de seguros altamente sofisticadas que, en ese momento, en sus divulgaciones contemporáneas ante la SEC, manifestaron que tenían equipos de profesionales que llevaron a cabo su propia debida diligencia independiente con respecto a emisiones como las de los bonos en controversia, incluida la investigación del riesgo de impago. Los Demandados también niegan las alegaciones porque revisaron la información contenida en las Declaraciones Oficiales de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de cada una de las emisiones de bonos objeto de esta reclamación. Además, los Demandados niegan las alegaciones porque no hay nada “recto, justo y equitativo” en el hecho de que aseguradoras sofisticadas intenten trasladar los mismos riesgos por los que se les pagaron muchos millones de dólares en primas, a otras empresas que dejaron en claro, por adelantado y por escrito, que no estaban de acuerdo en aceptar esos riesgos. De hecho, las primas pagadas a los Demandantes por una emisión de bonos en particular a menudo excedían en gran medida las cantidades ganadas por los Demandados por suscribir el mismo bono.

LAS PARTES

I. La Parte Demandante

41. *La demandante National Public Finance Guarantee Corporation (“NPFPG”) (anteriormente conocida como MBIA Insurance Corp. of Illinois) es una compañía de seguros de garantías financieras, con oficina principal en 1 Manhattanville Road, Purchase, NY 10577. NPFPG es una corporación organizada y existente bajo las leyes del estado de Nueva York y tiene sus oficinas principales en Nueva York. NPFPG es una subsidiaria de MBIA Inc., que no es parte en esta demanda, a través de otra compañía tenedora de sus acciones, National Public Finance Guarantee Holdings, Inc. Como aseguradora monoline, NPFPG asegura bonos municipales, incluyendo deuda exenta y no exenta de contribuciones de instrumentalidades políticas de los Estados Unidos, como también de utilidades, aeropuertos, facilidades de salud, instituciones educativas, emisores de préstamos estudiantiles, autoridades de vivienda y otras agencias similares, y obligaciones emitidas por entidades privadas que financian proyectos que sirven un fin público importante.*

Contestación al Párrafo Núm. 41: Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones, excepto que refieren respetuosamente al Honorable Tribunal al contenido de los documentos públicos y regulatorios de MBIA, que establecen entre otras cosas, que NPFPG tiene su sede en 1 Manhattanville Road, Purchase, NY 10577, y que NPFPG es una corporación organizada según las leyes del estado de Nueva York y tiene sus oficinas principales en Nueva York.

42. *La demandante MBIA Insurance Corporation (“MBIA”) es una compañía de seguros de garantías financieras con oficina principal en 1 Manhattanville Road, Purchase, NY*

10577. MBIA es una corporación organizada y existente bajo las leyes de Nueva York y tiene sus oficinas principales en Nueva York. MBIA es una subsidiaria de MBIA Inc., que no es parte en esta demanda. MBIA asegura y reasegura obligaciones de finanzas estructuradas y obligaciones de finanzas públicas internacionales que se venden en los mercados de nuevas emisiones y mercados secundarios.

Contestación al Párrafo Núm. 42: Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones, excepto que refieren respetuosamente al Honorable Tribunal al contenido de los documentos públicos y regulatorios de MBIA, que establecen entre otras cosas, que MBIA tiene su sede en 1 Manhattanville Road, Purchase, NY 10577, y que MBIA es una corporación organizada según las leyes del estado de Nueva York y tiene sus oficinas principales en Nueva York.

43. Financial Guaranty Insurance Company (“FGIC”), que no es parte en esta demanda, es una compañía de seguros organizada y existente bajo las leyes del estado de Delaware y con oficinas principales en 463 Seventh Avenue, New York, NY 10018. Es una aseguradora monoline que emite pólizas de seguros de garantías que aseguran las finanzas públicas, las finanzas estructuradas, y otras obligaciones.

Contestación al Párrafo Núm. 43: Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones, excepto que refieren respetuosamente al Honorable Tribunal al contenido de los documentos públicos y regulatorios de FGIC, que establecen entre otras cosas, que FGIC es una compañía de seguros de valores, con oficinas principales en 463 Seventh Avenue, New York, NY 10018.

44. Entre el 2001 y 2007, MBIA aseguró las siguientes emisiones de bonos de Puerto Rico: Commonwealth of Puerto Rico, Public Improvement Refunding Bonds [los Bonos de Refinanciamiento de Mejoras Públicas del Gobierno de Puerto Rico, Series 2002A, 2003C, y 2007A; PREPA Power Revenue Bonds [los Bonos de Ingresos de Energía Eléctrica de la AEE de Puerto Rico] Series LL y NN; PREPA Power Revenue Refunding Bonds [los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Energía Eléctrica de la AEE de Puerto Rico], Series MM, SS, UU, y VV; PRHTA Highway Revenue Refunding Bonds [los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Carreteras de la ACT de Puerto Rico], Serie AA; PRHTA Transportation Revenue Bonds [los Bonos de Ingresos de Transporte de la ACT de Puerto Rico], Serie J; PRHTA Transportation Revenue Refunding Bonds [los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Transporte de la ACT de Puerto Rico], Series L y N; y COFINA Sales Tax Revenue Bonds [los Bonos de Ingresos de Impuestos Sobre la Venta de COFINA], Serie 2007A bajo las pólizas número: 36358, 40952, 503220, 38324, 42162, 39115, 46002, 494781, 496040, 409190, 437160, 46994, 492151, y 499240. NPMFG asumió la responsabilidad sobre estas pólizas en el 2009, conforme a un plan de reestructuración por medio del cual se convirtió en una subsidiaria de National Public Finance Guarantee Holdings, Inc., que a su vez es una subsidiaria de MBIA Inc. NPMFG está obligada a pagar cualquier reclamación que surja bajo estas pólizas. En la medida que NPMFG no pague alguna reclamación, MBIA retuvo la obligación de pagar las reclamaciones.

Contestación al Párrafo Núm. 44: Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones porque los Demandados no son parte en las pólizas de referencia, los cuales son

contratos entre los Demandantes y los emisores y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento, excepto a que admiten que MBIA aseguró ciertos CUSIP de los bonos en controversia enumerados en ellas.

45. *También, entre el 2001 y 2007, FGIC aseguró los siguientes bonos de Puerto Rico: los Bonos de Ingresos de Energía Eléctrica de la AEE de Puerto Rico, Serie RR; los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Energía Eléctrica de la AEE de Puerto Rico, Series OO y VV; y los Bonos de Ingresos de Impuestos sobre la Venta de COFINA, Serie 2007A bajo las pólizas número: FG05010237, FG04010536, FG07010235, y FG07010326. NPFPG es la sucesora de FGIC en cuanto a estas pólizas: En septiembre de 2008, MBIA asumió la responsabilidad de los intereses de FGIC en relación a estas pólizas; en febrero de 2009 le cedió esos intereses a NPFPG; y FGIC posteriormente en septiembre de 2012 novó las pólizas directamente a NPFPG.*

Contestación al Párrafo Núm. 45: Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones porque los Demandados no son parte en las pólizas de referencia, los cuales son contratos entre los Demandantes y los emisores, y por lo tanto niegan tales alegaciones por ese fundamento, excepto a que admiten que FGIC aseguró ciertos CUSIP de los bonos en controversia enumerados en ellas.

46. *En lo sucesivo para propósitos de esta Demanda, nos referimos a NPFPG, MBIA, y FGIC colectivamente como “National.”*

Contestación al Párrafo Núm. 46: No se requiere una respuesta por parte de los Demandados. En la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados admiten que, a los efectos de la Demanda, los Demandantes se refieren a NPFPG, MBIA y FGIC colectivamente como “National”.

II. La Parte Demandada

47. *La Demandada UBS Financial Services, Inc. (“UBS Financial Services”), anteriormente conocido como UBS PaineWebber Inc., es un corredor de valores registrado con la SEC. UBS Financial Services está organizada bajo las leyes del estado de Delaware y tiene sus oficinas principales en 1200 Harbor Blvd., Weehawken, NJ 07086. UBS Financial Services es una subsidiaria de UBS Americas Inc., que no es parte de esta demanda, la cual a su vez es una subsidiaria de UBS Americas Holding LLC, que no es parte de esta demanda, la cual a su vez es una subsidiaria de UBS AG, que no es parte de esta demanda, la cual a su vez es una subsidiaria de la compañía matriz UBS Group AG, que no es parte de esta demanda. UBS Financial Services está registrada como corredor de valores en Puerto Rico desde el 1 de septiembre de 1984.*

Contestación al Párrafo Núm. 47: Los Demandados UBS Financial Services Inc. y UBS Securities LLC admiten las alegaciones en este Párrafo. Los Demandados restantes afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones.

48. *La Demandada UBS Securities LLC (“UBS Securities”) es un corredor de valores registrado con la SEC. UBS Securities está organizada bajo las leyes del estado de Delaware y tiene sus oficinas principales en 1285 Avenue of the Americas, New York, NY 10019. Dicha*

empresa anteriormente era conocida como UBS Investment Bank, y es una subsidiaria de UBS Americas Inc., que no es parte de esta demanda, la cual a su vez es una subsidiaria de UBS Americas Holding LLC, que no es parte de esta demanda, la cual a su vez es una subsidiaria de UBS AG, que no es parte de esta demanda, la cual a su vez es una subsidiaria matriz UBS Group AG, que no es parte de esta demanda. UBS Securities está registrada como corredor de valores en Puerto Rico desde el 4 de junio de 1992.

Contestación al Párrafo Núm. 48: Los Demandados UBS Securities LLC y UBS Financial Services Inc. admiten las alegaciones en este Párrafo. Los Demandados restantes afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones.

49. *UBS Financial Services y UBS Securities (colectivamente, las “Demandadas UBS”) suscribieron las siguientes emisiones de bonos: Bonos de Refinanciamiento de Mejoras Públicas del Gobierno de Puerto Rico, Series 2002A, 2003C, y 2007A; los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Carreteras de la ACT de Puerto Rico, Serie AA; los Bonos de Ingreso de Transporte de la ACT de Puerto Rico, Serie J; los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Transporte de la ACT de Puerto Rico, Series L y N; los Bonos de Ingresos de Energía Eléctrica de la AEE de Puerto Rico, Series LL, NN, y RR; los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Energía Eléctrica de la AEE de Puerto Rico, Series MM, OO, SS, UU, y VV; y los Bonos de Ingresos de Impuestos Sobre la Venta de COFINA, Serie 2007A. National aseguró estos bonos bajo las pólizas número: 36358, 38324, 39115, 409190, 40952, 42162, 437160, 46002, 46994, 492151, 494781, 496040, 499240, 503220, FG04010536, FG05010237, FG07010235, y FG07010326. UBS Financial Services actuó como suscriptor líder para los Bonos de Refinanciamiento de Mejoras Públicas del Gobierno de Puerto Rico, 2002A y de los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Energía Eléctrica de la AEE de Puerto Rico, Serie VV. UBS Securities actuó como suscriptor líder de los Bonos de Refinanciamiento de Mejoras Públicas del Gobierno de Puerto Rico, Serie 2007A y los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de la ACT de Puerto Rico, Serie L.*

Contestación al Párrafo Núm. 49: Los Demandados admiten las alegaciones en este Párrafo, excepto que niegan que (a) UBS Securities actuó como Representante de los Administradores (o “suscriptor líder”) para los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de la ACT, Serie L (Citigroup Global Markets Inc. actuó como Representante de los Administradores para los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de la ACT, Serie L); (b) *tanto* UBS Financial Services Inc. como UBS Securities LLC actuaron como suscriptores para cualquiera de las emisiones de bonos de referencia (una de las dos entidades distintas actuó como suscriptor para cada una de las emisiones de referencia); y (c) UBS Financial Services Inc. actuó como Representante de los Administradores de los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Energía Eléctrica de la AEE, Serie VV (UBS Securities LLC actuó como Representante de los Administradores para tal emisión). Los Demandados afirman además que si bien admiten que National emitió un seguro para ciertos CUSIP de las emisiones de bonos a las que se hace referencia, los Demandados actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones con respecto a los números de

póliza citados porque los Demandados no son parte en las pólizas de referencia, que son contratos entre los Demandantes y los emisores, y por lo tanto niegan tales alegaciones por ese fundamento.

50. *La Demandada Citigroup Global Markets Inc. (“Citigroup Global Markets”) es un corredor de valores registrado con la SEC. Citigroup Global Markets está organizada bajo las leyes del estado de Nueva York y tiene sus oficinas principales en 388 Greenwich Street, New York, NY 10013. Es una subsidiaria indirecta de Citigroup Global Markets Holdings Inc., la cual a su vez es una subsidiaria de Citigroup Inc., las cuales no son parte en esta demanda. Citigroup Global Markets está registrado como corredor de valores en Puerto Rico desde el 1 de septiembre de 1984.*

Contestación al Párrafo Núm. 50: La Demandada Citigroup Global Markets Inc. admite las alegaciones de este párrafo, pero alega que ha sido un corredor de valores registrado en Puerto Rico desde el 30 de septiembre de 1998. Los Demandados restantes afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones.

51. *Citigroup Global Markets suscribió las siguientes emisiones de bonos: Bonos de Refinanciamiento de Mejoras Públicas del Gobierno de Puerto Rico, Series 2003C y 2007A; los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Carreteras de la ACT de Puerto Rico, Serie AA; los Bonos de Ingresos de Transporte de la ACT de Puerto Rico, Serie J; los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Transporte de la ACT de Puerto Rico, Series L y N; los Bonos de Ingresos de Energía Eléctrica de la AEE de Puerto Rico, Serie NN y RR; los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Energía Eléctrica de la AEE de Puerto Rico, Series OO, SS, UU, y VV; y los Bonos de Ingresos de Impuestos Sobre la Venta de COFINA, Serie 2007A. National aseguró estos bonos bajo las pólizas número: 409190, 40952, 42162, 437160, 46002, 46994, 492151, 494781, 496040, 499240, 503220, FG04010536, FG05010237, FG07010235, y FG07010326. Citigroup Global Markets actuó de suscriptor líder de los siguientes bonos: los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Carreteras de la ACT de Puerto Rico, Serie AA; los Bonos de Ingresos de Transporte de la ACT de Puerto Rico, Serie J; y los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Transporte de la ACT de Puerto Rico, Series L y N.*

Contestación al Párrafo Núm. 51: Los Demandados niegan que Citigroup Global Markets actuase como suscriptor de los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Carreteras de la ACT, Serie AA, y por lo demás admiten las alegaciones en este Párrafo. Salomon Smith Barney se desempeñó como Representante de los Administradores de los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Carreteras de la ACT, Serie AA. Los Demandados afirman además que, si bien admiten que National emitió un seguro para ciertos CUSIP de estas emisiones de bonos, los Demandados actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones con respecto a los números de póliza citados porque los Demandados no son parte en las pólizas de referencia, que son contratos entre los Demandantes y los emisores, y por lo tanto niegan tales alegaciones por ese fundamento.

52. *En 1998, Citigroup, Inc., llegó a ser el sucesor mediante una fusión con Salomon Smith Barney; en 2003, el nombre de Salomon Smith Barney, fue cambiado a Citigroup Global Markets. Antes del cambio de nombre, Salomon Smith Barney suscribió los Bonos de Refinanciamiento de Mejoras Públicas del Gobierno de Puerto Rico, Serie*

2002A; los Bonos de Ingresos de Energía Eléctrica de la AEE de Puerto Rico, Serie LL; y los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Energía Eléctrica de la AEE de Puerto Rico, Serie MM. National aseguró estos bonos bajos las pólizas número: 36358, 38324, y 39115.

Contestación al Párrafo Núm. 52: La Demandada Citigroup Global Markets admite las alegaciones en la primera oración de este párrafo. Los Demandados restantes afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones en la primera oración. Los Demandados admiten las alegaciones en la segunda oración de este párrafo. Los Demandados admiten que National aseguró ciertos CUSIP de los bonos a los que se hace referencia en la tercera oración de este párrafo, excepto que afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones con respecto a los números de póliza citados en la tercera oración porque los Demandados no son parte en las pólizas de referencia, los cuales son contratos entre los Demandantes y los emisores, y por lo tanto niegan tales alegaciones por ese fundamento.

53. *La Demandada Goldman Sachs & Co. LLC (“Goldman Sachs LLC”) es un corredor de valores registrado con la SEC. Goldman Sachs LLC está organizada bajo las leyes del estado de Nueva York y tiene sus oficinas principales en 200 West Street, New York, NY 10282. Goldman Sachs LLC es una subsidiaria de Goldman Sachs Group, Inc. (“Goldman Sachs”), que no es parte en esta demanda, quien, sujeto a ciertas excepciones, ha garantizado las obligaciones de pago de Goldman Sachs LLC. Anteriormente dicha empresa se conocía como Goldman Sachs & Co., pero en abril de 2017, se convirtió en una compañía de responsabilidad limitada. Sus actividades incluyen banca de inversión, servicios a clientes institucionales, inversiones y préstamos, y administración de inversiones. Goldman Sachs LLC es el corredor de valores en los Estados Unidos de Goldman Sachs, y está registrado como corredor de valores en Puerto Rico desde el 1 de septiembre de 1984.*

Contestación al Párrafo Núm. 53: Goldman Sachs & Co. LLC niega las alegaciones en el Párrafo 53, pero admite que es una compañía de responsabilidad limitada registrada como corredor de valores en los Estados Unidos, que tiene oficinas en 200 West Street, New York, New York 10282, que está incorporada en el estado de Nueva York, que es una subsidiaria de The Goldman Sachs Group, Inc. (que ha garantizado las obligaciones de pago de Goldman Sachs & Co. LLC, con ciertas excepciones), que en abril de 2017 pasó de ser una sociedad limitada a una compañía de responsabilidad limitada, que sus actividades incluyen la banca de inversión, los servicios a clientes institucionales, inversiones y préstamos, y el manejo de inversiones, y que ha sido un corredor de valores registrado en Puerto Rico desde el 1 de septiembre de 1984. Los Demandados restantes afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones.

54. *Goldman Sachs LLC suscribió las siguientes emisiones: Bonos de Refinanciamiento de Mejoras Públicas del Gobierno de Puerto Rico, Series 2002A, 2003C, y 2007A; los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Carreteras de la ACT de Puerto Rico, Serie AA; los Bonos de Ingresos de Transporte de la ACT de Puerto Rico, Serie J; los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Transporte de la ACT de Puerto Rico, Series L y N; los Bonos de Ingresos de Energía Eléctrica de la AEE de Puerto Rico, Series LL, NN, y RR; los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Energía Eléctrica de la AEE de Puerto Rico, Series MM, OO, SS, UU, y VV; y los Bonos de Ingresos de Impuestos Sobre la Venta de COFINA, Serie 2007A. National aseguró estos bonos bajo las pólizas número: 36358, 38324, 39115, 409190, 40952, 42162, 437160, 46002, 46994, 492151, 494781, 496040, 499240, 503220, FG04010536, FG05010237, FG07010235, y FG07010326. Goldman Sachs LLC actuó como suscriptor líder de los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Transporte de la ACT de Puerto Rico, Serie N; los Bonos de Refinanciamiento de Mejoras Públicas del Gobierno de Puerto Rico, 2003C; los Bonos de Ingresos de Energía Eléctrica de la AEE de Puerto Rico, Series LL, MM, y NN; y los Bonos de Ingresos de Impuestos Sobre la Venta de COFINA, Serie 2007A.*

Contestación al Párrafo Núm. 54: Los Demandados admiten las alegaciones en la primera y tercera oraciones de este Párrafo, excepto que niegan que Goldman Sachs LLC actuó como Representante de los Administradores (o “suscriptor líder”) para los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Transporte, Serie N, o los Bonos de Refinanciamiento de Mejoras Públicas del Gobierno de Puerto Rico, 2003C (Citigroup Global Markets Inc. actuó como Representante de los Administradores para los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Transporte, Serie N, y Lehman Brothers, Inc. actuó como Representante de los Administradores para los Bonos de Refinanciamiento de Mejoras Públicas del Gobierno de Puerto Rico, 2003C). Los Demandados también niegan que Goldman Sachs & Co. LLC actuase como el único Representante de los Administradores para los Bonos de Ingresos de Impuestos sobre la Venta de COFINA, Serie 2007A (Lehman Brothers, Inc. también actuó como Representante de los Administradores para esa emisión). Los Demandados admiten que National emitió un seguro por ciertos CUSIP de las emisiones de bonos a las que se hace referencia en la segunda oración de este Párrafo, pero afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones con respecto a los números de póliza citados en la tercera oración porque los Demandados no son parte en las pólizas de referencia, que son contratos entre los Demandantes y los emisores, y por lo tanto niegan tales alegaciones por ese fundamento.

55. *La Demandada J.P. Morgan Securities LLC (“J.P. Morgan Securities”), conocido anteriormente como J.P. Morgan Securities, Inc., es un corredor de valores registrado con la SEC. J.P. Morgan Securities está organizada bajo las leyes del estado de Delaware y tiene sus oficinas principales en 277 Park Avenue, New York, NY 10172. En 2010, se convirtió de una corporación a una compañía de responsabilidad limitada. J.P. Morgan Securities es el corredor de valores principal y es una subsidiaria de JPMorgan Chase & Co. que no es parte en esta demanda. J.P. Morgan Securities, ha sido un corredor de valores registrado en Puerto Rico desde el 1 de septiembre de 1984. En el año 2008, Bear Stearns & Co. se fusionó con JP Morgan Chase & Co., convirtiéndose en una subsidiaria de JP Morgan Chase & Co.*

Contestación al Párrafo Núm. 55: La Demandada J.P. Morgan Securities LLC admite las alegaciones de este Párrafo, excepto que niega que su sede se encuentre en 277 Park Avenue, Nueva York, NY 10172 (tiene su sede en 383 Madison Avenue, Nueva York, NY 10179); niega que haya sido un corredor de valores registrado en Puerto Rico desde el 1 de septiembre de 1984 (ha sido un corredor de valores registrado en Puerto Rico desde el 26 de agosto de 1991); y niega que Bear Stearns & Co., Inc. se haya fusionado con J.P. Morgan Chase & Co. (Bear Stearns & Co. Inc. se fusionó con J.P. Morgan Securities, Inc.). Los demás Demandados afirman que actualmente no tienen el conocimiento o la información suficiente para formar una opinión sobre la veracidad de las alegaciones.

56. *J.P. Morgan Securities y/o Bear Stearns & Co., Inc. suscribieron los Bonos de Refinanciamiento de Mejoras Públicas del Gobierno de Puerto Rico, 2002A, 2003C, y 2007A; los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Carreteras de la ACT de Puerto Rico, Serie AA; los Bonos de Ingresos de Transporte de la ACT de Puerto Rico, Serie J; los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Transporte de la ACT de Puerto Rico, Series L y N; los Bonos de Ingresos de Energía Eléctrica de la AEE de Puerto Rico, Series LL, NN, y RR; los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Energía Eléctrica de la AEE de Puerto Rico, Series MM, OO, SS, UU, y VV; y los Bonos de Ingresos de Impuestos Sobre la Venta de COFINA, Serie 2007A. National aseguró estos bonos bajos las pólizas número: 36358, 38324, 39115, 409190, 40952, 42162, 437160, 46002, 46994, 492151, 494781, 496040, 499240, 503220, FG04010536, FG05010237, FG07010235, y FG07010326. J.P. Morgan Securities actuó como suscriptor líder de los Bonos de Ingresos de Energía Eléctrica de la AEE de Puerto Rico, Series OO, RR, SS, y UU.*

Contestación al Párrafo Núm. 56: Los Demandados admiten las alegaciones en este Párrafo, incluyendo el que National emitió un seguro para ciertos CUSIP de las emisiones de bonos a las que se hace referencia, pero afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones con respecto a los números de póliza citados porque los Demandados no son parte en las pólizas de referencia, que son contratos entre los Demandantes y los emisores, y por lo tanto niegan tales alegaciones bajo tal fundamento.

57. *La Demandada Morgan Stanley & Co. LLC (“Morgan Stanley LLC”) es un corredor de valores registrado con la SEC. Morgan Stanley LLC está organizada bajo las leyes del estado de Delaware y tiene sus oficinas principales en 1585 Broadway, New York, NY 10036. Es una subsidiaria de Morgan Stanley Domestic Holdings, Inc., que no es parte de esta demanda, la cual a su vez es una subsidiaria de Morgan Stanley Capital Management, LLC, que no es parte de esta demanda, la cual a su vez es una subsidiaria de la matriz Morgan Stanley, que no es parte de esta demanda. Morgan Stanley LLC se dedica a la suscripción y distribución de valores y a proveer servicios de asesoramiento financiero. Es el principal corredor de valores de Morgan Stanley en los Estados Unidos, y está registrado como corredor de valores en Puerto Rico desde el 8 de noviembre de 1985.*

Contestación al Párrafo Núm. 57: La Demandada Morgan Stanley & Co. LLC admite las alegaciones en este Párrafo. Los Demandados restantes afirman que actualmente no tienen

suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones.

58. *Morgan Stanley LLC suscribió las siguientes emisiones: los Bonos de Refinanciamiento de Mejoras Públicas del Gobierno de Puerto Rico, Series 2002A, 2003C, y 2007A; los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Carreteras de la ACT de Puerto Rico, Serie AA; los Bonos de Ingresos de Transporte de la ACT de Puerto Rico, Serie J; los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Transporte de la ACT de Puerto Rico, Series L y N; los Bonos de Ingresos de Energía Eléctrica de la AEE de Puerto Rico, Series LL, NN, y RR; los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Energía Eléctrica de la AEE de Puerto Rico, Series MM, OO, SS, UU, y VV; y los Bonos de Ingresos de Impuestos Sobre la Venta de COFINA, Serie 2007A. National aseguró estos bonos bajo las pólizas número: 36358, 38324, 39115, 409190, 40952, 42162, 437160, 46002, 46994, 492151, 494781, 496040, 499240, 503220, FG04010536, FG05010237, FG07010235, y FG07010326. Morgan Stanley LLC actuó como suscriptor líder de los Bonos de Ingresos de Energía Eléctrica de la AEE de Puerto Rico, Series RR y SS, y los Bonos de Refinanciamiento de Mejoras Públicas del Gobierno de Puerto Rico, Serie 2003C.*

Contestación al Párrafo Núm. 58: Los Demandados admiten las alegaciones en la primera oración de este Párrafo, pero niegan las alegaciones en la tercera oración de este Párrafo. Morgan Stanley LLC no actuó como Representante de los Administradores (o “suscriptor líder”) para ninguno de los bonos de referencia. Los Demandados admiten que National emitió un seguro para ciertos CUSIP de las emisiones de bonos a las que se hace referencia en la segunda oración, pero afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones con respecto a los números de póliza citados porque los Demandados no son parte en las pólizas de referencia, que son contratos entre los Demandantes y los emisores, y por lo tanto niegan tales alegaciones por ese fundamento.

59. *La Demandada Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith Incorporated (“Merrill Lynch”) es un corredor de valores registrado con la SEC. Merrill Lynch está organizada bajo las leyes del estado de Delaware y tiene sus oficinas principales en One Bryant Park, New York, NY 10036. Dicha empresa opera como subsidiaria de BAC North America Holding Company, que no es parte de esta demanda, la cual a su vez opera como subsidiaria de NB Holdings Corporation, que no es parte de esta demanda, la cual a su vez opera como subsidiaria de la corporación matriz, Bank of America Corporation, que no es parte de esta demanda. Merrill Lynch es el corredor de valores principal en los Estados Unidos de Bank of America. Está registrada como corredor de valores en Puerto Rico desde el 1 de septiembre de 1984 y mantiene oficinas en Puerto Rico en 15 Second Street, Suite 210, Guaynabo, PR 00968.*

Contestación al Párrafo Núm. 59: La Demandada Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith Incorporated admite las alegaciones en este Párrafo, excepto que afirma que BofA Securities, Inc., una subsidiaria directa de propiedad total de NB Holdings Corporation, que a su vez es una subsidiaria directa de propiedad total de Bank of America Corporation, es el corredor de valores responsable de la suscripción de bonos municipales. Merrill Lynch es el corredor de valores principal de Bank of America con respecto a los servicios de asesoría financiera, pero no a la suscripción de bonos municipales. Los Demandados restantes afirman que actualmente no tienen

suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones.

60. *Merrill Lynch suscribió las siguientes emisiones: los Bonos de Refinanciamiento de Mejoras Públicas del Gobierno de Puerto Rico, Series 2002A, 2003C, y 2007A; los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Carreteras de la ACT de Puerto Rico, Serie AA; los Bonos de Ingresos de Transporte de la ACT de Puerto Rico, Serie J; los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Transporte de la ACT de Puerto Rico, Series L y N; los Bonos de Ingresos de Energía Eléctrica de la AEE de Puerto Rico, Series LL, NN, y RR; los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Energía Eléctrica de la AEE de Puerto Rico, Series MM, OO, SS, UU, y VV; y los Bonos de Ingresos de Impuestos Sobre la Venta de COFINA, Serie 2007A. National aseguró estos bonos bajo las pólizas número: 36358, 38324, 39115, 409190, 40952, 42162, 437160, 46002, 46994, 492151, 494781, 496040, 499240, 503220, FG04010536, FG05010237, FG07010235, y FG07010326.*

Contestación al Párrafo Núm. 60: Los Demandados admiten las alegaciones en este Párrafo, incluyendo el que National emitió un seguro para ciertos CUSIP de las emisiones de bonos a las que se hace referencia, pero afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones con respecto a los números de póliza citados porque los Demandados no son parte en las pólizas de referencia, que son contratos entre los Demandantes y los emisores, y por lo tanto niegan tales alegaciones por ese fundamento.

61. *En el 2010, Merrill Lynch se convirtió en la sucesora por fusión de Banc of America Securities LLC (“Banc of America Securities”). Banc of America Securities suscribió las siguientes emisiones: los Bonos de Refinanciamiento de Mejoras Públicas del Gobierno de Puerto Rico, Series 2002A, 2003C, y 2007A; los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Carreteras de la ACT de Puerto Rico, Serie AA; los Bonos de Ingresos de Transporte de la ACT de Puerto Rico, Serie J; los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Transporte de la ACT de Puerto Rico, Series L y N; los Bonos de Ingresos de Energía Eléctrica de la AEE de Puerto Rico, Series LL, NN, y RR; los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Energía Eléctrica de la AEE de Puerto Rico, Series MM, OO, SS, UU, y VV; y los Bonos de Ingresos de Impuestos Sobre la Venta, Serie 2007A. National aseguró estos bonos bajo las pólizas número: 36358, 38324, 39115, 409190, 40952, 42162, 437160, 46002, 46994, 492151, 494781, 496040, 499240, 503220, FG04010536, FG05010237, FG07010235, y FG07010326.*

Contestación al Párrafo Núm. 61: La Demandada Merrill Lynch admite las alegaciones en la primera oración de este Párrafo. Los Demandados restantes afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones en la primera oración. Los Demandados admiten las alegaciones en la segunda oración de este Párrafo. Los Demandados admiten que National emitió un seguro para ciertos CUSIP de las emisiones de bonos a las que se hace referencia en la tercera oración, pero afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones con respecto a los números de póliza citados porque los

Demandados son no son parte en las pólizas de referencia, que son contratos entre los Demandantes y los emisores, y por lo tanto niegan tales alegaciones por ese fundamento.

62. *En el 2009, Merrill Lynch se convirtió en la sucesora por fusión de Banc of America Investment Services, Inc., la cual había adquirido previamente a LaSalle Financial Services, Inc., conocida anteriormente como ABN AMRO Financial Services, Inc. (“ABN AMRO”). ABN AMRO suscribió los Bonos de Refinanciamiento de Mejoras Públicas del Gobierno de Puerto Rico, Serie 2002A; los Bonos de Ingresos de Energía Eléctrica de la AEE de Puerto Rico, Serie LL; y los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Energía Eléctrica de la AEE de Puerto Rico, Serie MM. National aseguró estos bonos bajo las pólizas número: 36358, 38324, y 39115.*

Contestación al Párrafo Núm. 62: La Demandada Merrill Lynch admite las alegaciones en la primera oración de este Párrafo. Los Demandados restantes afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones en la primera oración. Los Demandados admiten las alegaciones en la segunda oración de este Párrafo, incluso que National emitió un seguro para ciertos CUSIP de las emisiones de bonos a las que se hace referencia, pero afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones con respecto a los números de póliza citados porque los Demandados no son parte en las pólizas de referencia, que son contratos entre los Demandantes y los emisores, y por lo tanto niegan tales alegaciones por ese fundamento.

63. *La Demandada RBC Capital Markets LLC (“RBC Capital Markets”) es un corredor de valores registrado con la SEC. RBC Capital Markets está organizada bajo las leyes de Minnesota y tiene sus oficinas principales en 200 Vesey Street, New York, NY 10281. Es subsidiaria de RBC USA Holdco Corporation, que no es parte de esta demanda, la cual a su vez es una subsidiaria de RBC US Group Holdings LLC, que no es parte de esta demanda, la cual a su vez es una subsidiaria de la matriz Royal Bank of Canada, que no es parte de esta demanda. En febrero de 2008, RBC Capital Markets cambió de nombre de RBC Dain Rauscher Inc. a RBC Capital Markets Corporation. En noviembre de 2010, la compañía se convirtió de una corporación a una compañía de responsabilidad limitada. RBC Capital Markets está registrada como corredor de valores en Puerto Rico desde el 16 de mayo de 1997.*

Contestación al Párrafo Núm. 63: La Demandada RBC Capital Markets, LLC admite las alegaciones en este Párrafo. Los Demandados restantes afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones.

64. *RBC Capital Markets suscribió las siguientes emisiones: los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Transporte de la ACT de Puerto Rico, Serie N; los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Energía Eléctrica de la AEE de Puerto Rico, Series UU y VV; los Bonos de Ingresos de Impuestos Sobre la Venta de COFINA, Serie 2007A; y los Bonos de Refinanciamiento de Mejoras Públicas del Gobierno de Puerto Rico, Serie 2007A. National aseguró estos bonos bajo las pólizas número: 492151, 494781, 496040, 499240, 503220, FG07010235, y FG07010326. RBC Capital Markets actuó como suscriptor líder de los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Transporte de la ACT de Puerto Rico, Serie N.*

Contestación al Párrafo Núm. 64: Los Demandados admiten las alegaciones en este Párrafo, incluyendo el que National emitió un seguro para ciertos CUSIP de las emisiones de bonos a las que se hace referencia, excepto que niegan que RBC Capital Markets actuó como “suscriptor líder” (o “Representante de los Administradores”) para los Bonos de Refinanciación de Ingresos de la ACT, Serie N. Los Demandados afirman por lo demás que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones con respecto a los números de póliza citados porque los Demandados no son parte en las pólizas de referencia, que son contratos entre los Demandantes y los emisores y por lo tanto niegan tales alegaciones por ese fundamento.

65. *La Demandada Santander Securities LLC (“Santander Securities”) es un corredor de valores registrado con la SEC con dirección en 2 Morrissey Boulevard, Dorchester, MA 02125. Santander Securities está organizada bajo las leyes de Puerto Rico y durante el período pertinente, tenía sus oficinas principales en Puerto Rico. Opera como subsidiaria de Santander Holdings USA, Inc., que no es parte de esta demanda, la cual a su vez es una subsidiaria de la matriz Banco Santander, S.A., que no es parte de esta demanda. En el 2011, Santander Securities se convirtió de una corporación a una compañía de responsabilidad limitada. Santander Securities está registrada como corredor de valores en Puerto Rico desde el 3 de diciembre de 1996.*

Contestación al Párrafo Núm. 65: La Demandada Santander Securities admite las alegaciones de este Párrafo. Los Demandados restantes afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones.

66. *Santander Securities suscribió las siguientes emisiones: los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Transporte de la ACT de Puerto Rico, Serie N; los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Energía Eléctrica de la AEE de Puerto Rico, Series UU y VV; los Bonos de Ingresos de Impuestos Sobre la Venta de COFINA, Serie 2007A; y los Bonos de Refinanciamiento de Mejoras Públicas del Gobierno de Puerto Rico, Serie 2007A. National aseguró estos bonos bajo las pólizas número: 492151, 494781, 496040, 499240, 503220, FG07010235, y FG07010326.*

Contestación al Párrafo Núm. 66: Los Demandados admiten las alegaciones en este Párrafo, incluyendo el que National emitió un seguro para ciertos CUSIP de las emisiones de bonos a las que se hace referencia, pero afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones con respecto a los números de póliza citados porque los Demandados no son parte en las pólizas referenciadas, que son contratos entre los Demandantes y los emisores y por lo tanto niegan tales alegaciones por ese fundamento.

JURISDICCIÓN

67. *Este Tribunal tiene jurisdicción sobre la persona de cada una de las Demandadas.*

Contestación al Párrafo Núm. 67: Esta alegación establece una conclusión legal y no requiere una respuesta por parte de los Demandados.

I. Jurisdicción General

68. *Este Tribunal tiene jurisdicción general sobre cada una de las Demandadas porque cada una de ellas tiene contactos recurrentes y continuos con Puerto Rico.*

Contestación al Párrafo Núm. 68: Esta alegación establece una conclusión legal y no requiere una respuesta por parte de los Demandados.

69. *La Demandada UBS Financial Services es un corredor de valores registrado en Puerto Rico. UBS Financial Services se dedica con regularidad y sistemáticamente al negocio de corretaje de valores en Puerto Rico, incluyendo la suscripción de múltiples bonos emitidos por el Gobierno de Puerto Rico y sus agencias e instrumentalidades.*

Contestación al Párrafo Núm. 69: En la medida en que estas alegaciones establezcan una conclusión legal, incluyendo la frase “con regularidad y sistemáticamente”, no se requiere respuesta. En la medida en que se requiera una respuesta, la Demandada UBS Financial Services niega las alegaciones, excepto que admite que es un corredor de valores registrado en Puerto Rico, realiza ciertos negocios de corretaje en Puerto Rico y ha actuado como suscriptor de múltiples bonos emitidos por Puerto Rico y sus agencias e instrumentalidades. Los Demandados restantes afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones.

70. *La Demandada UBS Securities es un corredor de valores registrado en Puerto Rico. UBS Securities se dedica con regularidad y sistemáticamente al negocio de corretaje de valores en Puerto Rico, incluyendo la suscripción de múltiples bonos emitidos por el Gobierno de Puerto Rico y sus agencias e instrumentalidades.*

Contestación al Párrafo Núm. 70: En la medida en que estas alegaciones establezcan una conclusión legal, incluyendo la frase “con regularidad y sistemáticamente”, no se requiere respuesta. En la medida en que se requiera una respuesta, la Demandada UBS Securities niega las alegaciones, excepto que admite que es un corredor de valores registrado en Puerto Rico, realiza ciertos negocios de corretaje en Puerto Rico y ha actuado como suscriptor de múltiples bonos emitidos por Puerto Rico y sus agencias e instrumentalidades. Los Demandados restantes afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones.

71. *La Demandada Citigroup Global Markets es un corredor de valores registrado en Puerto Rico. Citigroup Global Markets se dedica con regularidad y sistemáticamente al negocio de corretaje de valores en Puerto Rico, incluyendo la suscripción de múltiples bonos emitidos por el Gobierno de Puerto Rico y sus agencias e instrumentalidades. Además, Citigroup Global Markets sirve como consultor a la Junta de Supervisión Fiscal para Puerto Rico (la “Junta de Supervisión”), la cual fue creada conforme a la “Ley de Supervisión, Administración, y*

Estabilidad Económica de Puerto Rico de 2016” (“Puerto Rico Oversight, Management, and Economic Stability Act of 2016” o “PROMESA,” por sus siglas en inglés), para asistir a Puerto Rico a reestructurar sus deudas. En específico, en 2017, la Junta de Supervisión, a nombre de Puerto Rico y algunas de sus agencias e instrumentalidades—incluyendo la AEE de Puerto Rico, la ACT de Puerto Rico, y COFINA—presentó peticiones conforme al Título III de PROMESA con el propósito de reestructurar sus deudas (los “Procedimientos del Título III”). Citigroup Global Markets sirve como consultor a la Junta de Supervisión en esos Procedimientos del Título III y es el asesor líder de inversiones para la reestructuración y privatización de la AEE.

Contestación al Párrafo Núm. 71: En la medida en que estas alegaciones establezcan una conclusión legal, incluyendo la frase “con regularidad y sistemáticamente”, no se requiere respuesta. En la medida en que se requiera una respuesta, la Demandada Citigroup Global Markets niega las alegaciones, excepto que admite que es un corredor de valores registrado en Puerto Rico, realiza ciertos negocios de corretaje en Puerto Rico, ha actuado como suscriptor de múltiples bonos emitidos por Puerto Rico y sus agencias e instrumentalidades, y actúa como consultor para la Junta de Supervisión y Administración Financiera para Puerto Rico (“FOMB”, por sus siglas en inglés). Los Demandados restantes afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones.

72. *La Demandada Goldman Sachs LLC es un corredor de valores registrado en Puerto Rico. Goldman Sachs LLC se dedica con regularidad y sistemáticamente al negocio de corretaje de valores en Puerto Rico, incluyendo la suscripción de múltiples bonos emitidos por el Gobierno de Puerto Rico y sus agencias e instrumentalidades. Goldman Sachs LLC participa en empresas comunes con entidades de Puerto Rico, tales como Autopistas Metropolitanas de Puerto Rico, LLC, que administra las carreteras de peaje en Puerto Rico.*

Contestación al Párrafo Núm. 72: En la medida en que estas alegaciones establezcan una conclusión legal, incluyendo la frase “con regularidad y sistemáticamente”, no se requiere respuesta. En la medida en que se requiera una respuesta, la Demandada Goldman Sachs & Co. LLC niega las alegaciones, excepto que admite que es un corredor de valores registrado en Puerto Rico y ha actuado como suscriptor de múltiples bonos emitidos por el Gobierno de Puerto Rico y sus agencias e instrumentalidades. La Demandada Goldman Sachs & Co. LLC niega que participe en la empresa conjunta Autopistas Metropolitanas de Puerto Rico, LLC, pero admite que GS Infrastructure Partners II, una entidad totalmente separada, tenía una participación en la empresa conjunta Autopistas Metropolitanas de Puerto Rico, LLC hasta el 31 de marzo de 2020. Los Demandados restantes afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones en este Párrafo.

73. *La Demandada J.P. Morgan Securities es un corredor de valores registrado en Puerto Rico. J.P. Morgan Securities se dedica con regularidad y sistemáticamente al negocio de corretaje de valores en Puerto Rico, incluyendo la suscripción de múltiples bonos emitidos por el Gobierno de Puerto Rico y sus agencias e instrumentalidades. J.P. Morgan Securities mantiene oficinas en Puerto Rico en las cuales realizaba su negocio como corredor de valores.*

Contestación al Párrafo Núm. 73: En la medida en que estas alegaciones establezcan una conclusión legal, incluyendo la frase “con regularidad y sistemáticamente”, no se requiere respuesta. En la medida en que se requiera una respuesta, la Demandada J.P. Morgan Securities niega las alegaciones, excepto que admite que es un corredor de valores registrado en Puerto Rico, ha realizado ciertos negocios de corretaje en Puerto Rico y ha actuado como suscriptor de múltiples bonos emitidos por Puerto Rico y sus agencias e instrumentalidades. Los Demandados restantes afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones.

74. La Demandada Morgan Stanley LLC es un corredor de valores registrado en Puerto Rico. Morgan Stanley LLC se dedica con regularidad y sistemáticamente al negocio de corretaje de valores en Puerto Rico, incluyendo la suscripción de múltiples bonos emitidos por el Gobierno de Puerto Rico y sus agencias e instrumentalidades, y tiene clientes en Puerto Rico. Morgan Stanley LLC mantuvo oficinas en Puerto Rico en las cuales realizaba su negocio como corredor de valores.

Contestación al Párrafo Núm. 74: En la medida en que estas alegaciones establezcan una conclusión legal, incluyendo la frase “con regularidad y sistemáticamente”, no se requiere respuesta. En la medida en que se requiera una respuesta, la Demandada Morgan Stanley LLC niega las alegaciones, excepto que admite que es un corredor de valores registrado en Puerto Rico, realiza ciertos negocios de corretaje en Puerto Rico, ha actuado como suscriptor de bonos emitidos por el Gobierno de Puerto Rico y sus agencias e instrumentalidades y tuvo oficinas físicas en Puerto Rico desde las que realizaba ciertos negocios de corretaje. Los Demandados restantes afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones.

75. La Demandada Merrill Lynch es un corredor de valores registrado en Puerto Rico. Merrill Lynch se dedica con regularidad y sistemáticamente al negocio de corretaje de valores en Puerto Rico, incluyendo la suscripción de múltiples bonos emitidos por el Gobierno de Puerto Rico y sus agencias e instrumentalidades. Merrill Lynch mantiene oficinas en Puerto Rico en las que realizó su negocio como corredor de valores.

Contestación al Párrafo Núm. 75: En la medida en que estas alegaciones establezcan una conclusión, incluyendo legal la frase “con regularidad y sistemáticamente”, no se requiere respuesta. En la medida en que se requiera una respuesta, la Demandada Merrill Lynch niega las alegaciones, excepto que admite que (i) Merrill Lynch es un corredor de valores registrado en Puerto Rico que lleva a cabo ciertos negocios de corretaje de valores, relacionados a asesoría financiera en Puerto Rico, (ii) Merrill Lynch mantiene oficinas en Puerto Rico desde las cuales realiza ciertos negocios de corretaje de valores, relacionados a asesoría financiera, y (iii) Merrill Lynch anteriormente actuó como suscriptor de múltiples bonos emitidos por Puerto Rico y sus

agencias e instrumentalidades, pero BofA Securities, Inc. es el corredor de valores responsable de la suscripción de bonos municipales. Los Demandados restantes afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones.

76. La Demandada RBC Capital Markets es un corredor de valores registrado en Puerto Rico. RBC Capital Markets se dedica con regularidad y sistemáticamente al negocio de corretaje de valores en Puerto Rico, incluyendo la suscripción de múltiples bonos emitidos por el Gobierno de Puerto Rico y sus agencias e instrumentalidades. Por medio de su Grupo de Capital Social de Créditos Tributarios (“Tax Credit Equity Group”), RBC Capital Markets administra fondos de inversión enfocados, parcialmente, en propiedades en Puerto Rico.

Contestación al Párrafo Núm. 76: En la medida en que estas alegaciones establezcan una conclusión legal, incluyendo la frase “con regularidad y sistemáticamente”, no se requiere respuesta. En la medida en que se requiera una respuesta, la Demandada RBC Capital Markets niega las alegaciones, excepto que admite que es un corredor de valores registrado en Puerto Rico que realiza ciertos negocios de corretaje en Puerto Rico, ha actuado como suscriptor de múltiples bonos emitidos por Puerto Rico y sus agencias e instrumentalidades, y que por medio de su Grupo de Capital Social de Créditos Tributarios (“Tax Credit Equity Group”) administra fondos de inversión enfocados, parcialmente, en propiedades en Puerto Rico. Los Demandados restantes afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones.

77. La Demandada Santander Securities está incorporado en Puerto Rico y tiene sus oficinas principales en Puerto Rico. Santander Securities es un corredor de valores registrado en Puerto Rico. Santander Securities se dedica con regularidad y sistemáticamente al negocio de corretaje de valores en Puerto Rico, incluyendo la suscripción de múltiples bonos emitidos por el Gobierno de Puerto Rico y sus agencias e instrumentalidades. Santander Securities mantiene oficinas en Puerto Rico desde las cuales realizaba su negocio como corredor de valores.

Contestación al Párrafo Núm. 77: En la medida en que estas alegaciones establezcan una conclusión legal, incluyendo la frase “con regularidad y sistemáticamente”, no se requiere respuesta. En la medida en que se requiera una respuesta, la Demandada Santander Securities niega las alegaciones, incluida la alegación de que tiene su domicilio comercial principal en Puerto Rico, excepto que admite que es un corredor de valores registrado en Puerto Rico, realiza ciertos negocios de corretaje en Puerto Rico, ha actuado como suscriptor de múltiples bonos emitidos por Puerto Rico y sus agencias e instrumentalidades, y mantiene una oficina física en Puerto Rico desde las cuales realizó ciertos negocios de corretaje. Los Demandados restantes afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones.

II. *Jurisdicción Específica*

78. *El Tribunal tiene jurisdicción específica sobre cada una de las Demandadas bajo nuestro ordenamiento procesal ya que cada un[a] de las Demandadas, ya sea directamente o por medio de sus agentes, realizaba negocios en Puerto Rico y las reclamaciones de National surgen de y están relacionadas con esas transacciones.*

Contestación al Párrafo Núm. 78: Esta alegación establece una conclusión legal, tal como si el Tribunal tiene “jurisdicción específica sobre cada uno de los Demandados” y si las “reclamaciones de los Demandantes surgen de y están relacionadas con” transacciones no especificadas, por lo que no requiere una respuesta por parte de los Demandados.

79. *Las reclamaciones y daños y perjuicios de National surgen de su seguro en garantía de bonos emitidos en Puerto Rico por el Gobierno de Puerto Rico y sus instrumentalidades, incluyendo sin limitación a la AEE, COFINA, y la ACT. Cada uno de los bonos fue suscrito por las Demandadas, quienes se dedicaban a realizar negocios en Puerto Rico, ya sea directamente o por medio de sus agentes con el Gobierno de Puerto Rico, la AEE, COFINA, y/o la ACT. Las Demandadas gestionaron y obtuvieron seguros de National para cada una de las emisiones de bonos en nombre del Gobierno de Puerto Rico, la AEE, COFINA, y/o la ACT.*

Contestación al Párrafo Núm. 79: Estas alegaciones establecen una conclusión legal, tal como si las “reclamaciones y daños y perjuicios de los Demandantes surgen del” seguro de National sobre ciertos bonos, por lo que no requieren una respuesta por parte de los Demandados. En la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, las alegaciones se basan en una premisa falsa de que los Demandados “obtuvieron” un seguro de National para los suscriptores o para beneficio de los suscriptores ya que el seguro se proporcionó a los emisores en beneficio de los emisores. Los Demandados también niegan que National haya sufrido “daños” por cualquier acto u omisión de los Demandados. Los Demandados afirman además que los pagos de los Demandantes sobre reclamaciones de seguros por las promesas que hicieron a los bonistas no equivalen a sufrir “daños”; dichos pagos son obligaciones contraídas por los Demandantes a cambio de muchos millones de dólares que los Demandantes recibieron de los emisores.

No obstante, y sin limitar tales negaciones, los Demandados admiten que uno o más Demandados suscribieron cada uno de los bonos en controversia. Los Demandados también admiten que al menos un Demandado actuó como suscriptor de cada uno de los bonos en controversia. Los Demandados Merrill Lynch, Goldman, Sachs & Co. LLC, Citigroup Global Markets Inc., Morgan Stanley y J.P. Morgan Securities LLC admiten que ellos (o sus predecesores en derechos) actuaron como suscriptores de cada uno de los bonos en controversia. Los Demandados UBS Financial Services Inc. y UBS Securities LLC admiten que una o la otra entidad

actuó como suscriptor de cada uno de los bonos en controversia, pero niegan que cualquiera de las dos haya actuado como suscriptor de cada uno de los bonos en controversia. Los Demandados Santander Securities y RBC admiten que actuaron como suscriptores de los cinco bonos en controversia emitidos en 2007. En la medida en que cualquiera de las alegaciones en este Párrafo no sea admitida expresamente, los Demandados niegan que esas alegaciones presenten una descripción justa y completa del asunto que se describe en las mismas.

80. Cada una de las Demandadas, ya sea directamente o por medio de sus agentes, dirigía comunicaciones—incluyendo por teléfono, carta, fax y correo electrónico—a direcciones en Puerto Rico que están relacionadas directamente con las reclamaciones de National, incluyendo comunicaciones relacionadas con los seguros en garantía de bonos de National.

Contestación al Párrafo Núm. 80: Estas alegaciones establecen una conclusión legal, tal como si las comunicaciones de los Demandados “están relacionadas directamente con las reclamaciones de National”, por lo que no requieren una respuesta por parte de los Demandados.

81. Las pólizas de seguro que las Demandadas indujeron a National a emitir se firmaron en Puerto Rico.

Contestación al Párrafo Núm. 81: Los Demandados niegan esta alegación porque, entre otras razones, los Demandados no “indujeron” a National a suscribir pólizas de seguro. Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación con respecto al lugar de la firma de cada póliza de seguro suscrita por National —que tiene su sede en Nueva York, sus oficinas principales en Nueva York, es una corporación organizada según las leyes del estado de Nueva York y no tiene oficinas en Puerto Rico— porque, entre otras razones, los Demandados no son parte en esas pólizas, que son contratos entre los Demandantes y los emisores, y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento.

82. Como suscriptores, las Demandadas compraron los bonos emitidos por el Gobierno de Puerto Rico, la AEE, COFINA, y/o la ACT. Luego, las Demandadas vendieron esos bonos a, entre otras, personas naturales o jurídicas ubicadas en Puerto Rico. A cambio de ello, el Gobierno de Puerto Rico, la AEE, COFINA, y la ACT pagaron a las Demandadas cuantiosos honorarios.

Contestación al Párrafo Núm. 82: Los Demandados niegan las alegaciones, aunque admiten que al menos uno de los Demandados, como suscriptor, compró los bonos en controversia emitidos por Puerto Rico, la AEE, COFINA y la ACT. Los Demandados Merrill Lynch, Goldman, Sachs & Co. LLC, Citigroup Global Markets Inc., Morgan Stanley, J.P. Morgan Securities LLC, UBS Securities LLC y RBC admiten que, como suscriptores, ellos (o sus predecesores en derechos) compraron algunos de los bonos en controversia emitidos por Puerto Rico, la AEE, COFINA y la

ACT. La Demandada UBS Financial Services Inc. admite que, como suscriptor, compró bonos en controversia emitidos por Puerto Rico, la AEE y la ACT. La Demandada Santander Securities niega que, como suscriptor, haya comprado bonos en controversia durante el ofrecimiento inicial. Los Demandados niegan haber recibido “cuantiosos honorarios” por su papel como suscriptores de las emisiones de bonos en controversia, pero admiten que fueron compensados de manera consistente con la práctica de la industria. Los Demandados niegan que todos los Demandados vendieron los bonos en controversia y además niegan que todos los Demandados vendieron los bonos en controversia a personas naturales o jurídicas ubicadas en Puerto Rico. Los Demandados afirman que cada uno de los bonos en controversia se emitió de conformidad con el artículo 103 del Código de Rentas Internas (IRC § 103 (a)), una disposición legal que excluye los intereses sobre los bonos municipales del impuesto sobre la renta federal. Los llamados “bonos 103” en general se venden principalmente a inversionistas estatales en lugar de inversionistas locales de Puerto Rico.

83. *Según información, cada una de las Demandadas sostuvo reuniones en Puerto Rico relacionadas con las emisiones aquí descritas, incluyendo contactos en Puerto Rico para el mercadeo, promoción y venta de los bonos. Según un anterior gerente de la sucursal de una afiliada de UBS Securities: “All the major banks in New York [came] to Puerto Rico on a regular basis to pitch deals . . . They make commissions. They make fees. This is kind of like a moneymaking machine. As long as there are transactions coming and going, they're making a ton of money.” Laura Sullivan, How Puerto Rico's Debt Created a Perfect Storm before the Storm, NPR (2 de mayo de 2018), <https://www.npr.org/2018/05/02/607032585/how-puerto-ricos-debt-created-a-perfect-storm-before-the-storm>. Además, la Demandada Citigroup Global Markets tuvo por lo menos una reunión en Puerto Rico con National con respecto a la emisión de un seguro para AEE.*

Contestación al Párrafo Núm. 83: Los imputados niegan las alegaciones y refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del artículo citado para una descripción completa y precisa de su contenido. Los Demandados admiten que al menos algunos Demandados pudieron haber celebrado reuniones en Puerto Rico relacionadas con algunas de las emisiones descritas en la Demanda. Los Demandados niegan conocimiento o información suficiente para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación de que “la Demandada Citigroup Global Markets tuvo por lo menos una reunión en Puerto Rico con National con respecto a la emisión de un seguro para AEE” y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento.

84. *Asumir jurisdicción in personam es razonable. Este foro tiene un interés apremiante en adjudicar esta controversia, que trata de causas de acción únicas bajo el derecho sustantivo de Puerto Rico—incluyendo reclamaciones conforme al Código Civil de Puerto Rico, Art. 7—y las alegaciones tratan con hechos relacionados con la emisión de miles de millones de dólares de bonos en Puerto Rico. Las Demandadas cuentan con mucho capital y siguen realizando negocios aquí; para ellos no sería oneroso comparecer ante este tribunal. Ningún otro foro tiene tantos contactos ni un interés tan apremiante en adjudicar esta controversia y todas las reclamaciones podrán ser resueltas aquí.*

Contestación al Párrafo Núm. 84: Este Párrafo establece múltiples conclusiones legales y no requiere una respuesta por parte de los Demandados. En la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados niegan las alegaciones, excepto que admiten que algunos de los Demandados tienen oficinas en Puerto Rico, como se establece en respuesta a los ¶¶ 69-77, *supra*. Los Demandados afirman que el término “cuentan con mucho capital” no se define, como un tecnicismo regulatorio o de otro tipo, y por lo tanto no pueden responder a la alegación de que “los Demandados cuentan con mucho capital” por ese fundamento.

COMPETENCIA

85. *La competencia territorial del Tribunal de Primera Instancia, Sala Superior de San Juan, es apropiada conforme a la Regla 3.5 de Procedimiento Civil. Las Demandadas Santander Securities, J.P. Morgan Securities, Morgan Stanley LLC, y Merrill Lynch tienen una presencia física y oficinas en San Juan. Además, la gran mayoría de los actos, eventos, y las transacciones que se alegan en esta demanda, ocurrieron en San Juan. Los bonos fueron emitidos en San Juan y se vendieron a personas en San Juan. Las pólizas de seguros emitidas por National fueron firmadas en San Juan. Las comunicaciones pertinentes—incluyendo por medio de reuniones y por teléfono, fax, correo electrónico y carta—sucedieron también en San Juan.*

Contestación al Párrafo Núm. 85: En la medida en que este Párrafo establezca una conclusión legal, como la primera oración del Párrafo y alegaciones sobre qué comunicaciones son “relevantes” en la cuarta oración, no se requiere respuesta por parte de los Demandados. En la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados niegan las alegaciones, excepto que admiten que ciertas comunicaciones relacionadas con los bonos en controversia pudieron haber ocurrido al menos en parte en Puerto Rico, entre varios otros lugares, pero indican que las comunicaciones de los Demandados con los Demandantes con respecto a los bonos en controversia ocurrieron principalmente en Nueva York; y admiten que Santander Securities, Morgan Stanley LLC y Merrill Lynch tienen oficinas en San Juan. Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación con respecto al lugar de la firma de cada póliza de seguro suscrita por National—que tiene su sede en Nueva York, sus oficinas principales en Nueva York, es una corporación organizada según las leyes del estado de Nueva York y no tiene oficinas en Puerto Rico— porque los Demandados no fueron parte de esos contratos y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento. Los Demandados también afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación de que los bonos en controversia fueron “emitidos en San Juan”, lo cual es indefinido e impreciso en cuanto al significado de dónde ha emitido un bono. Los bonos en controversia fueron emitidos por

Puerto Rico y sus agencias e instrumentalidades, pero fueron entregados a través de The Depository Trust Company en Nueva York, entregados a los suscriptores en Nueva York, donde también donde se adeudaba la obligación de pago de las Aseguradoras (a los fideicomisarios de bonos en Nueva York). Los Demandados afirman además que cada uno de los bonos en controversia se emitió de conformidad con el artículo 103 del Código de Rentas Internas (IRC § 103 (a)), una disposición legal que excluye los intereses sobre los bonos municipales del impuesto sobre la renta federal. Los llamados “bonos 103” en general se venden principalmente a inversionistas estatales en lugar de inversionistas locales de Puerto Rico.

ALEGACIONES DE HECHO

I. El Mercado de Bonos Municipales

86. *Un bono municipal es un valor (“debt security”), representativo de una deuda, según el cual el emisor reconoce una deuda con los tenedores de los bonos y tiene que pagarles intereses, normalmente en intervalos fijos, y tiene que reintegrar el principal en una fecha de vencimiento en el futuro. Los bonos municipales pueden ser emitidos por un gobierno estatal, local, territorial, o por una de sus agencias, instrumentalidades o dependencias. Estos bonos se utilizan normalmente para financiar proyectos de interés público o de infraestructura como por ejemplo carreteras, escuelas, vivienda y otros servicios públicos.*

Contestación al Párrafo Núm. 86: Los Demandados afirman que no se requiere respuesta a este Párrafo porque no alega actos u omisiones de los Demandados. En la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones porque las alegaciones pretenden referirse a todos los bonos municipales sin limitación, y por lo tanto niegan las alegaciones sobre esta base. Los Demandados niegan además que un emisor siempre “deba pagar” intereses a los bonistas como, por ejemplo, si el bono municipal es un bono que no paga interés.

87. *El mercado de los bonos municipales está limitadamente reglamentado. “[Municipal issuers are exempt from regulation by the SEC with limited exceptions.” MSRB Regulatory Notice 2017-18, pág. 2 (13 de septiembre de 2017), <http://www.msrb.org/-/media/Files/Regulatory-Notices/Announcements/2017-18.ashx>. Las emisiones de bonos municipales están “exempt from federal securities registration and reporting requirements that apply to other securities being offered to the public.” SEC, Investor Bulletin: The Municipal Securities Market 1, (12 de febrero de 2018), https://www.sec.gov/oiea/investor-alerts-and-bulletins/ib_munibondsmarket. Por lo tanto, cualquier divulgación pública sobre los bonos que el emisor elija hacer es voluntaria. Véase Municipal Securities Disclosure, Exchange Act Release No. 26100 (22 de septiembre de 1988).*

Contestación al Párrafo Núm. 87: En la medida en que estas alegaciones establezcan una conclusión legal, no requieren respuesta. Los Demandados afirman además que no se requiere respuesta a este Párrafo porque no alega actos u omisiones de los Demandados. En la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente

conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones porque las alegaciones pretenden referirse a todos los bonos municipales sin limitación, y por lo tanto niegan las alegaciones sobre esta base. Los Demandados niegan además la alegación de que los bonos en controversia “no estaban fuertemente regulados” en la medida en que estaban sujetos a las disposiciones antifraude de las leyes federales de valores y las leyes de valores de Puerto Rico, y que varios reguladores, como la SEC, FINRA, MSRB y OCIF, supervisan los elementos de los mercados de valores municipales. Los Demandados también niegan las alegaciones porque se requiere que un emisor municipal prepare una declaración oficial, que debe contener cierta información y, por lo tanto, “cualquier divulgación pública” no es “voluntaria”. No obstante, y sin limitar tales negaciones, los Demandados refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto de los documentos citados para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan el derecho de presentar cualquier argumento en cuanto a la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho documento.

A. Suscriptores de Bonos Municipales

88. *El emisor de un bono municipal (en este caso, todas instrumentalidades del gobierno) contrata a un suscriptor (“underwriter”)—generalmente un banco de inversión—para mercader y vender los bonos. Entre otras cosas, por lo regular el suscriptor participa en redactar las Declaraciones Oficiales que describen los bonos y se radican con el SEC. El suscriptor compra los bonos del emisor, fija el precio de los bonos, luego los revende a inversionistas en una oferta inicial.*

Contestación al Párrafo Núm. 88: Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones porque las alegaciones pretenden afectar a todos los bonos municipales sin limitación, y por lo tanto niegan las alegaciones por ese fundamento.

89. *Mientras que cada emisión de bonos suele tener varios suscriptores, la mayoría de las emisiones tienen por lo menos un “suscriptor líder” que asume el control y mando entre otras cosas, para fijar el precio de los bonos, incluir a otros suscriptores en la emisión, distribuir la cantidad de bonos que serán vendidos entre suscriptores secundarios, coordinar entre los suscriptores y obtener el seguro de garantía de los bonos. Cada emisión a la que se refiere este caso tenía por lo menos un suscriptor líder responsable de vender más bonos que el resto del equipo de suscriptores y que por ello además tenía derecho a recibir honorarios más altos.*

Contestación al Párrafo Núm. 89: Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones en la medida en que las alegaciones pretenden afectar a todos los bonos municipales sin limitación y luego hacen declaraciones sobre lo que “suele suceder” o sucede en “la mayoría” de tales emisiones, y por lo tanto niegan las alegaciones sobre esta base. Los Demandados también niegan las alegaciones porque, entre otras razones, el Representante de los Administradores no

“adquiere” un seguro sobre los bonos. Además, los Demandados niegan las alegaciones porque la frase “distribuir la cantidad de bonos que serán vendidos entre suscriptores” es vaga y ambigua y el proceso real para la asignación y venta de bonos en una emisión por diferentes suscriptores puede depender de varios factores, incluidos, entre otras cosas, los términos del Acuerdo entre suscriptores (“AAU”, por sus siglas en inglés) aplicable y las acciones de terceros inversionistas que colocan pedidos de bonos.

No obstante, y sin limitar tales negaciones, los Demandados admiten que las emisiones de bonos pueden tener múltiples suscriptores y pueden tener uno o más Representantes de los Administradores (a veces denominados “suscriptor líder”). Los Demandados admiten que para cada uno de los bonos en controversia había al menos un Representante de los Administradores (o “suscriptor líder”), según se identifica en el AAU para cada emisión. Los Demandados admiten que el Representante de los Administradores puede tomar la iniciativa en la negociación del precio de los bonos con el emisor (y potencialmente con otros) antes de que el emisor apruebe el precio final; puede involucrar a otros suscriptores en la emisión de bonos en ciertos aspectos; y puede coordinar determinadas actividades entre los suscriptores. Los Demandados admiten que el Representante de los Administradores puede ganar una remuneración adicional por su papel como Representante en la emisión, como honorarios de administración. Los Demandados admiten que hubo más de un suscriptor de la emisión inicial de cada uno de los bonos en controversia, y que hubo al menos un Administrador para cada una de dichas emisiones. Los Demandados afirman que los AAU para la emisión inicial de cada uno de los bonos en controversia no reflejan una responsabilidad mayor (o responsabilidad materialmente mayor) del Representante de los Administradores de comprar bonos si la emisión no genera suficiente demanda, y niegan que los porcentajes enumerados en los anexos a los AAU (Participación original en los valores) se correlacionen con la asignación real para las ventas a los inversionistas en el curso ordinario. En la medida en que cualquiera de las alegaciones en este Párrafo no sea admitida expresamente, los Demandados niegan que esas alegaciones presenten una descripción justa y completa del asunto que se describe en las mismas.

*90. Si el emisor hace una divulgación pública sobre sus bonos, la SEC requiere que los suscriptores (aquí las Demandadas) revisen esas divulgaciones y que se aseguren que, por medio de una investigación razonable, su contenido e información es verdadera y completa. Según ha explicado el SEC, “investors in the municipal markets rely on the reputation of the underwriters participating in an offering in deciding whether to invest.” Disclosure, Release No. 26100 a la pág. *6. Por lo tanto, la SEC adoptó la Regla 15c2-12 de la Ley de la Bolsa de Valores de la SEC para “stimulate greater scrutiny by underwriters of the representations made by issuers and the circumstances surrounding the offering.” Id.*

Este cargo recae sobre los suscriptores porque ellos son “securities professionals” sofisticados con experiencia en la emisión de bonos que suele ser mucho mayor que la de los emisores municipales. Id.

Contestación al Párrafo Núm. 90: En la medida en que estas alegaciones establezcan una conclusión legal, no requieren una respuesta por parte de los Demandados. En la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados niegan las alegaciones, las cuales se refieren a todos los bonos sin limitación, refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del comunicado citado para obtener una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan su derecho a formular cualquier argumento legal sobre la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho comunicado.

91. Según la Regla 15c2-12 es “unlawful” que el banco de inversión “act as an underwriter in a primary offering of municipal securities” de más de \$1 millón a menos que, entre otras cosas, “obtain[s] and review[s] an Official Statement” que contenga información clave sobre la emisión. Véase 17 C.F.R. § 240.15c2-12. Los suscriptores colocan sus nombres en las portadas de estas Declaraciones Oficiales, respaldándolas así con sus reputaciones. Es posible que los borradores de Declaraciones Oficiales excluyan cierta información relacionada con los precios, las tasas de interés y los rendimientos de los bonos, pero en todo lo demás contienen usualmente la misma información que las versiones finales.

Contestación al Párrafo Núm. 91: En la medida en que estas alegaciones establezcan una conclusión legal, no se requiere respuesta. En la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados niegan las alegaciones, refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto de la norma citada para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan el derecho a formular cualquier argumento legal en cuanto a la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicha norma; excepto que los Demandados admiten que la identidad de cada suscriptor en una emisión primaria de bonos municipales debe incluirse en una Declaración Oficial Final, de conformidad con las disposiciones de 17 C.F.R. § 240.15c2-12(b)(1); y admiten que los borradores de una Declaración Oficial pueden excluir cierta información relacionada con los precios, las tasas de interés y los rendimientos de los bonos, y pueden contener información que es igual o similar a la información contenida en la Declaración Oficial Final.

*92. Según ha explicado la SEC, interpretando la Regla 15c2-12: “by participating in an offering, an underwriter makes an implied recommendation about the securities. This recommendation implies that the underwriter has a reasonable basis for belief in truthfulness and completeness of the key representations contained in the [O]fficial [S]tatement.” Municipal Securities Disclosure, Exchange Act Release No. 26985 a la pág. *2 (28 de junio de 1989). Por ende, según la Regla 15c2-12, el suscriptor viene obligado a realizar una “reasonable investigation” para desarrollar “a reasonable basis for belief in the truthfulness and completeness of the key representations made in any disclosure documents [i.e., the Official Statements] used in the offerings.” Disclosure, Release No. 26100 a la pág. *20. Es decir, para llevar a cabo una investigación razonable, el suscriptor también tiene que examinar la veracidad y lo completo (“truthfulness and completeness”) de las declaraciones hechas por el mismo emisor en emisiones en el pasado: “An underwriter's obligation to have a reasonable basis to believe that the key representations in a final [O]fficial [S]tatement are true and accurate extends to an*

issuer's representations concerning past compliance with disclosure obligations.” U.S. SEC. AND EXCH. COMM'N., Municipalities Continuing Disclosure Cooperation Initiative, <https://www.sec.gov/divisions/enforce/municipalities-continuing-disclosure-cooperation-initiative.shtml> (modificada por última vez el 13 de noviembre de 2014).

Contestación al Párrafo Núm. 92: En la medida en que estas alegaciones establezcan una conclusión legal, no se requiere respuesta. En la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados niegan las alegaciones, refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto de los documentos citados para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan su derecho a formular cualquier argumento legal sobre la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dichos documentos.

93. *En definitiva, los suscriptores son, en efecto, los celadores o guardianes del mercado. Ellos “help address the informational asymmetries between investors and companies by verifying the credibility of contractual representations,” incluyendo “the accuracy of financial statements” and “the risk profile of bonds.” Stavros Gadinis & Colby Mangels, Collaborative Gatekeepers, 73 WASH. & LEE L. REV. 797, 802 (2016).*

Contestación al Párrafo Núm. 93: Los Demandados niegan las alegaciones, refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del documento citado para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan su derecho a formular cualquier argumento legal sobre la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho documento. Además, los Demandados niegan las alegaciones porque el artículo al que se hace referencia expresa los puntos de vista únicamente de sus autores, y (i) expresa la opinión de que hay numerosos “guardianes” para las transacciones financieras, incluidos contadores, abogados, agencias de calificación crediticia y otros profesionales; y (ii) no opina que los suscriptores actúan como un “guardián” singular para las emisiones de bonos o asumen ninguna responsabilidad u obligación de indemnización ante los aseguradores de bonos. Los Demandados también niegan las alegaciones porque los pasajes citados del artículo de referencia no se limitan a ningún tipo particular de emisiones de valores. Además, los Demandados niegan las alegaciones porque los Demandantes son compañías de seguros altamente sofisticadas que, en ese momento, en sus divulgaciones contemporáneas ante la SEC, manifestaron que tenían equipos de profesionales que llevaron a cabo su propia debida diligencia independiente con respecto a emisiones como las de los bonos en controversia, incluida la investigación del riesgo de impago.

94. *Cuando los suscriptores hacen su trabajo como se espera y pueden proteger a los emisores contra la emisión de deudas que tengan la probabilidad de ser incumplidas. Disclosure, Release No. 26100. Por consiguiente, si el suscriptor determina que las divulgaciones de los bonos son substancialmente falsas o incompletas, debe colaborar con el emisor para corregir la representación o sencillamente negarse a participar en la oferta—dando así una señal al mercado que algo está mal. Véase Gadinis, 73 WASH. & LEE L. REV. pág. 810. En otras palabras, los inversionistas y otros que confían de buena fe en esta información, podrán estar en*

condiciones de evaluar si es probable que el emisor pueda pagar los bonos que emita según los términos expuesto—es decir, se trata de una evaluación que pueden realizar solamente si la información revelada es cierta y completa.

Contestación al Párrafo Núm. 94: Los Demandados niegan las alegaciones, refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del comunicado y el artículo citados para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan su derecho a formular cualquier argumento legal sobre la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dichos documentos. Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones en la medida en que las alegaciones pretenden referirse a todos los bonos municipales sin limitación, y por lo tanto niegan las alegaciones sobre esta base. Con respecto a la primera oración de este Párrafo, los Demandados niegan que, en la práctica, estén siempre (o incluso la mayoría de las veces) en posición de proteger a los emisores contra la emisión de deudas que tengan la probabilidad de ser impagas, incluso cuando “hacen su trabajo como se espera”. Solo a modo de ejemplo, los suscriptores pueden hacer su trabajo como se espera, pero los emisores pueden incumplir años después de una emisión de bonos debido a eventos (ya sean exclusivos del emisor o más amplios del mercado) que ocurren después de la emisión y que no eran razonablemente previsibles para el emisor o para los suscriptores en el momento de la emisión que generó el incumplimiento por parte del emisor. Los suscriptores también pueden hacer su trabajo como se espera, solo para enterarse después de la emisión que el emisor (y/u otros) había proporcionado información falsa o demasiado optimista (a veces a sabiendas y otras veces sin saberlo) a los suscriptores, que estos no descubrieron y no se podrían haber esperado razonablemente que lo descubrieran. Con respecto a la tercera oración de este Párrafo, los Demandados niegan la alegación porque, entre otras razones, (i) asume que “otros” además de los inversionistas pueden confiar en los documentos de la emisión, y (ii) los inversionistas a menudo no pueden evaluar si es probable que el emisor pueda pagar los bonos que emita, ya que los eventos posteriores son muy relevantes. Con respecto a la segunda oración, y sin limitar tales negaciones, los Demandados admiten que un suscriptor puede corregir una declaración incorrecta identificada si tiene conocimiento de una o puede negarse a participar en una oferta, pero niegan que esta negativa enviaría determinada “señal” al mercado, lo cual es completamente especulativo.

B. El Seguro en Garantía de Bonos Municipales

95. Para facilitar el mercadeo y venta de los bonos y hacerlos más atractivos a inversionistas, los emisores de bonos municipales pueden, como en este caso, contratar a un

asegurador de bonos - también conocido como asegurador monoline - para proporcionar un seguro de garantía financiera. A cambio de una prima, el asegurador del bono garantiza que pagará los intereses o el principal a los tenedores de algunos o de todos los bonos, si el emisor incumple con el pago. Al introducir su propia solvencia crediticia y capacidad para pagar reclamaciones relacionadas con los bonos, el asegurador del bono le provee un aumento a la solvencia y credibilidad, y, por lo tanto, la capacidad de mercadear, de los bonos. Sin un seguro en garantía de bonos, es posible que el suscriptor no pueda traficar un bono al precio deseado—o, incluso, a ningún precio, dependiendo de la solvencia del emisor.

Contestación al Párrafo Núm. 95: Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones en la medida en que las alegaciones pretenden referirse a todos los bonos municipales sin limitación, y por lo tanto niegan las alegaciones en cuanto a este fundamento. No obstante, y sin limitar lo antes negado, los Demandados admiten que, en algunas circunstancias, un emisor puede incrementar la solvencia de una emisión de bonos y mejorar el mercadeo de los bonos mediante la compra de un seguro de garantía financiera. Los Demandados admiten, además, que los aseguradores de bonos reciben pagos de primas a cambio de su promesa de garantizar el pago de intereses y/o principal a los inversionistas en caso de que el emisor incurra en impago, y afirman que los suscriptores no ofrecen ninguna garantía de pago a los inversionistas o aseguradores de bonos en relación con una emisión de bonos. En la medida en que cualquiera de las alegaciones en este Párrafo no sea admitida expresamente, los Demandados niegan que esas alegaciones presenten una descripción justa y completa del asunto que se describe en las mismas.

96. Por lo general, el suscriptor solicita un seguro de garantía de bonos municipales de un asegurador en nombre de un emisor. El suscriptor y el asegurador no celebran un contrato, y el suscriptor no actúa como el agente del emisor; el contrato de seguro es entre el asegurador y el emisor (o una entidad actuando en nombre del emisor, como un agente de seguros).

Contestación al Párrafo Núm. 96: En la medida en que estas alegaciones establezcan una conclusión legal, no requieren una respuesta por parte de los Demandados. En la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones, que pretenden referirse a todos los bonos municipales sin limitación y luego hacen declaraciones sobre lo que es “típico” y, por lo tanto, niegan las alegaciones sobre este fundamento. Los Demandados también niegan las alegaciones en la medida en que sugieren que los Demandados “solicitaron” un seguro a los Demandantes con respecto a los bonos en controversia. Los Demandados niegan, además, que nunca se pueda considerar que un suscriptor haya actuado como agente del emisor.

No obstante, y sin limitar lo antes negado, los Demandados admiten que el Representante de los Administradores (o “suscriptor líder”) puede comunicarse con los aseguradores de bonos con respecto a la posibilidad de asegurar los bonos, todo para beneficio del emisor y no del suscriptor, y admiten que los suscriptores no celebran un contrato con los aseguradores con respecto a una emisión de bonos. En la medida en que cualquiera de las alegaciones en este Párrafo no sea admitida expresamente, los Demandados niegan que esas alegaciones presenten una descripción justa y completa del asunto que se describe en las mismas.

97. Sin embargo, según normas bien reconocidas en la industria, es el suscriptor el que presenta una “solicitud de seguro” al asegurador para pedir un seguro en garantía de bonos para un emisor. A diferencia de las solicitudes de seguros de naturaleza personal (como contra incendios, de auto o de casa), no hay ningún formulario de seguro estándar; en su lugar, la solicitud de un seguro en garantía de bonos municipales es un conjunto de documentos que describen el emisor y los bonos, incluyendo un borrador de las Declaraciones Oficiales, tres años de estados financieros debidamente auditados, y borradores de los documentos legales que describen la emisión. El suscriptor suplementa la solicitud constantemente con borradores actualizados de las Declaraciones Oficiales, y por último la versión final.

Contestación al Párrafo Núm. 97: Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones en la medida en que las alegaciones pretenden referirse a todos los bonos municipales sin limitación y luego hacen declaraciones sobre lo que es una “norma reconocida en la industria”, y por lo tanto niegan las alegaciones sobre este fundamento. Los Demandados también niegan las alegaciones en la medida en que sugieren que los Demandados “solicitaron” un seguro a los Demandantes con respecto a los bonos en controversia, o “enviaron” materiales a los Demandantes como parte de una solicitud de seguro con respecto a los bonos en controversia.

98. Al presentar Declaraciones Oficiales a un asegurador para que emita su póliza, el suscriptor garantiza al asegurador que realizará una investigación razonable de la veracidad y corrección de esas declaraciones, y que el suscriptor puede tener una base razonable para creer que esas declaraciones y divulgaciones son substancialmente verdaderas y completas. El suscriptor no está obligado a enviar esos materiales e información al asegurador, o a certificar al asegurador que cumplirá con las leyes de valores federales. Después de que lo hace voluntariamente, el suscriptor (“underwriter”) proporcionar[sic] esos materiales e información, sin embargo, el asegurador tiene derecho a confiar de buena fe en que el suscriptor realizará las investigaciones requeridas por la ley.

Contestación al Párrafo Núm. 98: Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones, que pretenden afectar a todos los bonos municipales sin limitación, y por lo tanto niegan las alegaciones sobre este fundamento. Los Demandados también niegan las alegaciones porque un suscriptor puede, ya sea en la Declaración Oficial o en otro lugar, informar expresamente a las partes interesadas, incluidos los aseguradores de bonos, que no garantizan la

precisión o integridad de las declaraciones del emisor en las Declaraciones Oficiales. Los Demandados también niegan la alegación de que los suscriptores aseguran a los aseguradores que “realizarán” una investigación, porque los suscriptores no nada aseguran sobre el futuro a un asegurador. Con respecto a la segunda oración de este Párrafo, si un suscriptor está “obligado” a enviar materiales al asegurador, depende de las circunstancias fácticas de un acuerdo específico y no se puede contestar de manera general. Los Demandados niegan que los suscriptores típicamente “certifiquen al asegurador” que cumplirán con las leyes federales de valores. Por el contrario, dicha representación generalmente se proporciona solo a los inversionistas y, por lo general, va acompañada de una exención de responsabilidad expresa de que los suscriptores no garantizan la precisión o integridad de la información proporcionada por el emisor. Los Demandados afirman que los suscriptores no pueden “enviar” materiales a los aseguradores como parte de una solicitud de seguro para bonos, que no pueden hacer representaciones a los aseguradores en las que los aseguradores tenían “derecho a confiar” para decidir asegurar los bonos, y que cualquier dependencia por parte de los aseguradores en declaraciones de los suscriptores que figuren en una Declaración Oficial no puede ser razonable ni de buena fe.

*99. Las afirmaciones del asegurador son esenciales porque los suscriptores tienen acceso especial a los emisores—incluyendo a su información financiera—que los aseguradores y otros participantes en el mercado no tienen. Para decidir si va a emitir un seguro, el asegurador de bonos necesariamente depende de en[sic] la información proporcionada por el suscriptor y de su afirmación de que ha revisado esa información. Véase Gadinis, 73 WASH. & LEE L. REV. pág. 809. Según observó la SEC, los aseguradores de bonos tienen que “rely upon disclosure concerning the primary obligor” (es decir, el emisor) y la “reasonable investigation [by the underwriter] of the accuracy and completeness of key representations concerning the primary obligor.” Disclosure, Release No. 26985 a la pág. *22.*

Contestación al Párrafo Núm. 99: Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones, que pretenden afectar a todos los bonos municipales sin limitación, y por lo tanto niegan las alegaciones sobre este fundamento. No obstante y sin limitar tal negación, los Demandados refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto de los documentos citados para una descripción completa y precisa de su contenido, reservándose el derecho a formular cualquier argumento legal en cuanto a la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dichos documentos, y señalan que el comunicado de la SEC citado no establece que los aseguradores realmente “deben” confiar en los suscriptores para decidir si asegurar un bono. Los Demandados niegan la alegación porque los Demandantes, como aseguradores, tenían el mismo acceso, como mínimo, a los emisores, GDB y/o el Gobierno de Puerto Rico, que los Demandados;

porque los suscriptores no pueden hacer ninguna representación a los aseguradores; porque la información proporcionada puede no ser proporcionada “por el suscriptor” sino por el emisor; porque los suscriptores no pueden brindar garantías a un asegurador; porque los aseguradores no pueden confiar ni depender de la información proporcionada por los suscriptores; y porque un asegurador de bonos puede tener personal sofisticado y comités que le permitan tomar sus propias determinaciones sobre una emisión sin depender de un suscriptor.

100. Típicamente, después de que un asegurador monoline emite un seguro en garantía de bonos, ese seguro no puede ser cancelado—el asegurador viene obligado a pagar las reclamaciones, aun si emitió la póliza con base en información que resulta ser esencialmente falsa o incompleta. El asegurador no puede presentar reclamaciones contra los suscriptores conforme a las leyes de valores, porque no compró los bonos, sino que los aseguró. El asegurador tampoco puede presentar reclamaciones contractuales contra un suscriptor, porque entre los dos nunca se formaliza un contrato.

Contestación al Párrafo Núm. 100: En la medida en que estas alegaciones establezcan una conclusión legal, no requiere una respuesta por parte de los Demandados. En la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones, que pretenden referirse a todos los bonos municipales sin limitación y luego hacen declaraciones sobre lo que es “típico”, y por lo tanto niegan las alegaciones sobre este fundamento. No obstante, y sin limitar lo antes negado, los Demandados admiten que las pólizas de seguro de bonos municipales a menudo son irrevocables y los aseguradores de bonos generalmente no celebran contratos con los suscriptores con respecto a una emisión de bonos. En la medida en que cualquiera de las alegaciones en este Párrafo no sea admitida expresamente, los Demandados niegan que esas alegaciones presenten una descripción justa y completa del asunto que se describe en las mismas.

101. Por tanto, es esencial que la información y las afirmaciones de los suscriptores dadas a los aseguradores de los bonos sean verdaderas y completas. Si el suscriptor no realiza la revisión prometida y permite que los bonos se vendieran a base de información falsa o incompleta, esa omisión puede—tal como sucedió en este caso—ocasionar un daño catastrófico al emisor, al asegurador, y al mercado.

Contestación al Párrafo Núm. 101: Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones, que pretenden afectar a todos los bonos municipales sin limitación, y por lo tanto niegan las alegaciones sobre este fundamento. Los Demandados por lo demás niegan las alegaciones porque, entre otras razones, la información proporcionada a los aseguradores puede no ser la “información de los suscriptores” sino más bien “información y garantías” del emisor, los suscriptores no pueden haber hecho una promesa al asegurador de bonos, la información del

emisor puede resultar falsa o incompleta a pesar de que el suscriptor llevó a cabo una revisión adecuada del emisor y la información relevante para la emisión de bonos, y eventos imprevisibles posteriores a la emisión pueden ocasionar un daño al emisor, al asegurador y/o al mercado. Los Demandados niegan la alegación de que los suscriptores “en este caso” no “realizaron la revisión prometida” porque, entre otras razones, los suscriptores no hicieron ninguna promesa a los Demandantes, los suscriptores llevaron a cabo una debida diligencia razonable en relación con las emisiones iniciales de los bonos en controversia, y porque eventos posteriores (como futuras emisiones de deuda, un colapso imprevisible del mercado años después de las emisiones objeto de esta reclamación y la decisión del Gobernador de permitir que Puerto Rico incurra en impago), no una falta de debida diligencia razonable por parte de los Demandados, “ocasionaron” los incumplimientos de los emisores.

II. Las Demandadas Suscribieron Los Bonos y Se Beneficiaron Inmensamente de Todas y Cada Una de Esas Transacciones

102. Entre el 2001 y el 2014, el Gobierno de Puerto Rico y sus agencias e instrumentalidades, incluyendo a la AEE, la ACT, y COFINA—emitieron bonos con un valor principal al momento de la emisión de aproximadamente \$66,469,538,131. Dieciséis de esas emisiones de bonos son objeto de esta reclamación:

- a) *Bonos de Ingresos de Energía, Serie LL (“Power Revenue Bonds, Series LL”)*
- b) *Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Energía, Serie MM (“Power Revenue Refunding Bonds, Series MM”)*
- c) *Bonos de Ingresos de Energía, Serie NN (“Power Revenue Bonds, Series NN”)*
- d) *Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Energía, Serie OO (“Power Revenue Refunding Bonds, Series OO”)*
- e) *Bonos de Ingresos de Energía, Serie RR (“Power Revenue Bonds, Series RR”)*
- f) *Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Energía, Serie SS (“Power Revenue Refunding Bonds, Series SS”)*
- g) *Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Energía, Serie UU (“Power Revenue Refunding Bonds, Series UU”)*
- h) *Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Energía, Serie VV (“Power Revenue Refunding Bonds, Series VV”)*
- i) *Bonos de Refinanciamiento de Mejoras Públicas, Serie 2002A (“Public Improvement Refunding Bonds, Series 2002A”)*
- j) *Bonos de Mejoras Públicas, Serie 2003C (“Public Improvement Bonds, Series 2003C”)*
- k) *Bonos de Refinanciamiento de Mejoras Públicas, Serie 2007A (“Public Improvement Refunding Bonds, Series 2007A”)*
- l) *Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Carreteras, Serie AA (“Highway Revenue Refunding Bonds, Series AA”)*
- m) *Bonos de Ingresos de Transporte, Serie J (“Transportation Revenue Bonds, Series J”)*
- n) *Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Transporte, Serie L (“Transportation Revenue Refunding Bonds, Series L”)*
- o) *Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Transporte, Serie N (“Transportation Revenue Refunding Bonds, Series N”)*
- a) *Bonos de Ingresos de Impuestos Sobre la Venta, Serie 2007A (“Sales Tax Revenue Bonds, Series 2007A”)*

Contestación al Párrafo Núm. 102: Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación de que entre 2001 y 2014, Puerto Rico y sus instrumentalidades y agencias—incluyendo la AEE, la ACT y COFINA— emitieron bonos con un valor principal al momento de la emisión de aproximadamente \$66,469,538,131, y niegan esa parte de estas alegaciones por ese fundamento. Los Demandados admiten que los 16 bonos enumerados son los bonos en controversia por los cuales los Demandantes pretenden reclamar daños y perjuicios en el caso de epígrafe, excepto que afirman que dichos bonos se emitieron entre 2001 y 2007 (y no de 2008 a 2014) y la Declaración Oficial para el bono al que se hace referencia en la sub-parte (j) enumera “Bonos de Refinanciamiento de Mejoras Públicas”, no “Bonos de Mejoras Públicas”.

103. Como resultado de esas emisiones, las Demandadas se lucraron significativamente] de diferentes maneras.

Contestación al Párrafo Núm. 103: Los Demandados niegan la alegación, excepto que admiten que fueron compensados por sus funciones como suscriptores de las emisiones de los bonos en controversia de una manera consistente con la práctica de la industria.

104. Primero, afiliadas de algunos de los suscriptores, incluyendo a una afiliada de las Demandadas UBS con sede en Puerto Rico, actuaron como asesores financieros de los emisores, y cobraron honorarios sustanciales al actuar en esa capacidad. Informe sobre la Investigación Especial a las págs. 557-58 [el Informe sobre la Investigación Especial se describe infra ¶¶ 130-133]. Este asesoramiento fue motivado por sus propios intereses y les permitió a esas afiliadas lucrarse de la emisión de los bonos, obteniendo millones de dólares como resultado de su asesoramiento motivado por sus intereses particulares.

Contestación al Párrafo Núm. 104: Los Demandados niegan las alegaciones, refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del informe citado para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan el derecho de formular cualquier argumento legal en cuanto a la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho informe. Los Demandados afirman que (i) el SEC declaró expresamente que el informe de referencia “no constituye prueba”, y (ii) la parte citada del informe de referencia no se relaciona con alguno de los bonos en controversia y no describe los servicios de asesoría financiera prestados a alguno de los emisores de los bonos en controversia; por el contrario, el pasaje citado se relaciona únicamente con los bonos del Sistema de Retiro de Empleados del Gobierno, ninguno de los cuales estaba asegurado por los Demandantes.

105. Segundo, los emisores pagaron a las Demandadas para llevar las emisiones al mercado por medio de un diferencial del suscriptor—es decir, la diferencia entre el precio que las Demandadas pagaron al emisor de los bonos y el precio al cual las Demandadas vendieron los bonos a los inversionistas. Por lo general, el diferencial del suscriptor era un porcentaje del

valor total de la emisión y tenía tres componentes, todos pagados a las Demandadas del producto de la venta de los bonos: (a) el cargo inicial, pagado a los suscriptores por la venta de los valores (usualmente el componente más grande del diferencial); (b) los honorarios por administración, pagados al suscriptor líder por llevar el papel directivo en la emisión; y (c) gastos, pagados a los suscriptores por efectuar la emisión, incluyendo los costos de los honorarios de los abogados del suscriptor, los gastos incidentales a la promoción y la venta a los inversionistas y los aspectos técnicos de las emisiones.

Contestación al Párrafo Núm. 105: Los Demandados admiten las alegaciones en este Párrafo, excepto que niegan que los suscriptores recibieron remuneración por la administración por todos los bonos en controversia (los suscriptores recibieron remuneración por la administración de algunas de las emisiones objeto de esta reclamación).

106. Como resultado del diferencial del suscriptor (“underwriter spread”), las Demandadas ganaron muchos millones de dólares. A modo de ejemplo, se calcula que entre el 2000 y el 2013, a los suscriptores—incluyendo a las Demandadas—le fueron pagados “\$880 millones” tan solo en honorarios de administración. Bill Faries, Martin Z. Braun & Michelle Kaske, How Wall Street Fed Puerto Rico's \$70 Billion Debt Binge, Bloomberg News (22 de octubre de 2013), <https://www.bloomberg.com/news/articles/2013-10-22/how-wall-street-fed-puertorico-s-70-billion-borrowing-binge>.

Contestación al Párrafo Núm. 106: Los Demandados niegan las alegaciones y refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del documento citado para una descripción completa y precisa de su contenido. Los Demandados afirman que el artículo de referencia discute un período de tiempo significativamente más largo que el período de tiempo durante el cual ocurrieron las emisiones de bonos objeto de esta reclamación (2001-2007), cubre emisiones de bonos distintas de las que son objeto de este caso y comprende empresas que no son Demandados. Los Demandados admiten que recibieron una compensación razonable por su papel como suscriptores de las emisiones de los bonos en controversia, incluso a través de un diferencial de suscriptor sobre el precio de compra de los bonos, lo cual era consistente con la práctica de la industria. Los Demandados afirman, además, sin embargo, que las primas pagadas a los Demandantes por un bono en particular a menudo excedían en gran medida las cantidades ganadas por los Demandados por el diferencial de suscriptor por el mismo bono.

107. Las Demandadas incrementaron la cuantía de su diferencial de suscriptor al obtener de National los seguros en garantía de bonos de National. Sin ese seguro, es probable que los emisores no hubieran podido emitir la misma cantidad de bonos o que hubieran tenido que venderlos a precios mucho más bajos. Al solicitar y obtener los seguros de National exitosamente, las Demandadas aumentaron el tamaño y precio de cada emisión de bonos, lo cual, a su vez, aumentó sus ingresos.

Contestación al Párrafo Núm. 107: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, no “solicitaron” a National que proporcione un seguro para los bonos en controversia. Los Demandados también niegan las alegaciones porque, entre otras razones, la cuantía de su diferencial de suscriptor no aumenta cuando se asegura un bono. La compensación

pagada a los Demandados por su papel como suscriptores se negocia con el emisor y se basa en numerosos factores. Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación de que, sin seguro, los emisores no habrían podido emitir la misma cantidad de bonos y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento. Los Demandados afirman que actualmente tampoco tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión sobre la veracidad de la alegación de que la decisión del emisor de asegurar los bonos aumentó el tamaño de cada emisión de bonos y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento.

108. Tercero, los suscriptores como lo son las Demandadas UBS y la Demandada Santander Securities vendieron bonos por medio de Fondos Mutuos Cerrados de Puerto Rico (los “CEF, por sus siglas en inglés, Locales”) administrados por sus afiliadas, generando así beneficios adicionales. Los CEF Locales, los cuales se vendían exclusivamente a residentes de Puerto Rico, son fondos mutuos que están exentos de determinados reglamentos federales sobre divulgación de información relacionada al apalancamiento y transacciones con afiliadas. Informe sobre la Investigación Especial a las págs. 340-43. Los CEF Locales fueron sumamente populares porque gozaban de una “triple exención” de impuestos. Es decir, estaban exentos de impuestos federales, estatales y locales. Id. a la pág. 340. Al venderle bonos de esta manera, estas Demandadas ganaron honorarios por administrar los CEF Locales, honorarios adicionales por asesorar a los CEF Locales, y comisiones sobre ventas por vender acciones en los CEF Locales. Id. a la pág. 357. Estos ingresos fueron multimillonarios. Por ejemplo, entre el 2004 y el 2008, los honorarios de asesoramiento y administración, al igual que las comisiones por ventas en los mercados primario y secundario relacionados con los CEF Locales, constituían la mitad de los ingresos anuales de algunas afiliadas de UBS. Tan solo en 2008, una afiliada de un CEF local generó \$94.5 millones en ingresos. Id. a la pág. 359. Los corredores afiliados de UBS ganaban una comisión del tres por ciento (3%) sobre las ventas de las acciones de los CEF Locales y recibían una compensación adicional basada en cantidades tomadas a préstamo mediante líneas de crédito de sus clientes. Id. a la pág. 368.

Contestación al Párrafo Núm. 108: Los Demandados niegan las alegaciones, refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del informe citado para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan el derecho de formular cualquier argumento legal en cuanto a la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho informe; excepto que los Demandados admiten que los fondos cerrados locales son un tipo de fondo mutuo, solo estaban disponibles por prospecto para los residentes de Puerto Rico, estaban exentos de determinados reglamentos federales sobre divulgación de información relacionada con el apalancamiento y las transacciones con afiliadas, y estaban total o sustancialmente exentos de impuestos federales, estatales y locales. Los Demandados UBS Financial Services Inc., UBS Securities LLC y Santander Securities admiten que UBS Trust Company of Puerto Rico, una afiliada de UBS Financial Services Inc. of Puerto Rico, y Santander Asset Management, LLC, una subsidiaria de Santander Securities, administraron varios fondos mutuos cerrados de Puerto Rico que, por prospecto, solo estaban disponibles para los residentes de Puerto Rico, y que dichas entidades

obtenían remuneración divulgada públicamente por administrar esos fondos; admiten que dichas entidades obtuvieron remuneración divulgada públicamente por asesorar a dichos fondos; admiten que, como se dio a conocer públicamente, algunos de esos fondos en ocasiones compraron bonos de Puerto Rico a través de emisiones iniciales; y admiten que, como se informó públicamente, UBS Financial Services Incorporated of Puerto Rico y Santander Securities ganaron comisiones relacionadas con la compra y venta de acciones de dichos fondos. Los Demandados UBS Financial Services Inc. y UBS Securities LLC afirman que solo uno de los 16 bonos en controversia fue parte de la cartera de inversión de cualquiera de sus fondos mutuos cerrados de Puerto Rico durante el período 2001-2007. Los Demandados restantes afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones en este Párrafo relativas a los fondos mutuos cerrados locales y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento.

109. Cuarto, muchos de los suscriptores también generaron honorarios resultantes de la administración y terminación de “swaps” de tasas de interés sobre los bonos que suscribieron. Un “swap” de tasa de interés es un contrato mediante el cual dos partes intercambian un flujo de pagos de intereses por otro. Como regla general, el emisor de un bono de tasa fija intercambia los pagos de intereses que habría de recibir de ese bono a cambio de pagos de intereses variables del proveedor del intercambio. El emisor paga al proveedor del “swap” unos honorarios por emitir el “swap” y, si se termina el “swap,” es posible que tenga que pagar al proveedor unos honorarios por terminación. Id. a las págs. 22, 418-19, 431.

Contestación al Párrafo Núm. 109: Los Demandados niegan las alegaciones, refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del informe citado para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan el derecho de formular cualquier argumento legal en cuanto a la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho informe; excepto que los Demandados admiten que un intercambio (“swap”) de tasas de interés es un tipo de contrato derivado mediante el cual dos partes intercambian un flujo de pagos de intereses por otro; el emisor de un bono de tasa fija “swap” los pagos de intereses que habría de adeudar de ese bono a cambio de pagos de intereses variables (o flotantes) de la contraparte del intercambio; que un emisor puede pagar a la contraparte del intercambio remuneración por emitir el “swap” y, si se termina el “swap”, es posible que tenga que pagar a la contraparte unos cargos por terminación; y que algunos de los Demandados (o sus afiliadas) entraron en ciertos tipos de “swaps” de tasas de interés, incluyendo “synthetic fixed swaps” y “basis swaps” con el Gobierno de Puerto Rico, la AEE, o COFINA, y pudieron haber recibido remuneración por la terminación que reflejaban el valor del mercado en ese momento cuando en se deshicieron esos acuerdos de “swap” de tasas de interés.

110. Los suscriptores, incluyendo a las Demandadas Morgan Stanley LLC, Merrill Lynch, las Demandadas UBS, J.P. Morgan Securities y Goldman Sachs LLC, vendieron “swaps” de tasas de interés al Gobierno de Puerto Rico, COFINA, y/o la AEE. Véase Demanda a las págs. 5-8, The Official Committee of Unsecured Creditors of Puerto Rico u. Barclays Capital, Caso No. 19-00281, ECF 1 (Bankr. D.P.R. 2 de mayo de 2019); Informe sobre Investigación Especial a las págs. 421, 432-33. Estas Demandadas promovieron los “swaps” como instrumento para proteger a estos emisores contra tasas de interés ascendentes—los cuales las Demandadas dijeron que iban a continuar subiendo—al intercambiar las tasas de interés variables de los bonos por tasas de interés fijas. Cuando la crisis financiera de los Estados Unidos comenzó en 2007, sin embargo, las tasas de interés variables cayeron en picada, pero los emisores todavía tenían que hacer a las Demandadas los pagos de altas tasas de interés fijas.

Contestación al Párrafo Núm. 110: Los Demandados niegan las alegaciones, refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto de los documentos citados para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan su derecho a formular cualquier argumento legal sobre la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dichos documentos. Los Demandados afirman que los “swaps” de tasas de interés pueden ser una herramienta prudente para que los emisores se protejan contra cambios en las tasas de interés; que cualquier intercambio relacionado con los bonos en controversia exponía a los suscriptores a un riesgo sustancial si las tasas de interés aumentaban; y que no había forma de saber con certeza de antemano en qué dirección era probable que se movieran las tasas de interés en el futuro. Los Demandados Morgan Stanley, J.P. Morgan Securities LLC, UBS Financial Services Inc., UBS Securities LLC y Goldman Sachs & Co. LLC admiten que ellos (o algunos de sus afiliadas) entraron en ciertos tipos de “swaps” de tasas de interés, incluyendo “synthetic fixed swaps” y “basis swaps” con el Gobierno de Puerto Rico, la AEE, o COFINA.

111. Así las cosas, para el 2009, los emisores tuvieron que poner fin a los “swaps” porque no los pudieron costear—colectivamente, los emisores de bonos de Puerto Rico adeudaban \$1.32 mil millones en honorarios de terminación de “swaps,” más del 14% del presupuesto anual el Estado Libre Asociado y el 17% de sus ingresos reales. Informe sobre la Investigación Especial a las págs. 413-14. Finalmente, los emisores terminaron pagando más de mil millones de dólares en honorarios, incluyendo cientos de millones de dólares a varios de los aquí las[sic] Demandadas. Cierta estimado establece el total de honorarios pagados por los emisores a los suscriptores, incluyendo a las Demandadas, en la suma de \$1.6 mil millones. Saqib Bhatti & Carrie Sloan, ReFund America Project, Recogiendo y Botando el Futuro de Puerto Rico, 1 (31 de agosto de 2016), <https://www.scribd.com/document/322588236/Scooping-and-Tossing-Puerto-Rico-s-Future#page=1&fullscreen=1>.

Contestación al Párrafo Núm. 111: Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones y, por lo tanto, niegan dichas alegaciones por ese fundamento. Los Demandados refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del informe y del documento citados para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan el derecho a formular cualquier argumento legal sobre la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho

informe. Los Demandados afirman que las alegaciones de este Párrafo, incluidas las que supuestamente se basan en el informe al que se hace referencia, no se limitan a los bonos en controversia. Los Demandados afirman, además, que cualquier ingreso obtenido en 2009, o después de la terminación de los “swaps” de tasas de interés, es completamente irrelevante para la debida diligencia de los suscriptores sobre las emisiones de 2007 y años anteriores.

112. Por último, los suscriptores, incluyendo a las Demandadas, indujeron a los emisores que enfrentaban esos altos costos de cancelación de “swaps” a emitir bonos adicionales para bajar la deuda pendiente de esos honorarios. Colectivamente, el Gobierno de Puerto Rico, la AEE, y COFINA incurrieron en una nueva deuda de más de \$800 millones para pagar los gastos resultantes de la cancelación de “swaps,” provenientes de una deuda vieja—incluyendo honorarios que se le debían a varios de las Demandadas, como las Demandadas Morgan Stanley LLC, las Demandadas UBS, Citigroup Global Markets, J.P. Morgan Securities, Goldman Sachs LLC, y Merrill Lynch. Informe sobre la Investigación Especial a las págs. 432-33. Las Demandadas se beneficiaron de estos despilfarros, generando millonarios ingresos relacionados con esos costos de cancelación y de la emisión de los nuevos bonos. Algunos de las Demandadas—incluyendo a Santander Securities, J.P. Morgan Securities, Morgan Stanley LLC, y Goldman Sachs LLC—también generaron honorarios adicionales al suscribir los nuevos bonos. Véase, e.g., Gobierno de Puerto Rico, Declaración Oficial para los Bonos de Obligación General de 2014, Serie A, 24-25 (2014).

Contestación al Párrafo Núm. 112: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, no “indujeron” a los emisores a emitir bonos adicionales. Puerto Rico mantuvo la autoridad plenaria para emitir y administrar su deuda. Los Demandados refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del informe citado para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan el derecho a formular cualquier argumento legal sobre la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho informe. Los Demandados respetuosamente refieren a este Honorable Tribunal al texto de las Declaraciones Oficiales relevantes para una descripción completa y precisa de su contenido, incluyendo las razones por las cuales los emisores de referencia decidieron emitir bonos adicionales. Los Demandados afirman que la Declaración Oficial a la que se hace referencia enumera el pago de ciertos cargos de terminación adeudados según los acuerdos de intercambio de tasas de interés como uno de los varios usos previstos de los ingresos de la emisión. Los Demandados afirman además que los ingresos obtenidos por los suscriptores en 2014 no tienen nada que ver con la debida diligencia de los suscriptores sobre las emisiones de 2007 y años anteriores. Los Demandados Santander Securities, J.P. Morgan Securities, Morgan Stanley LLC y Goldman Sachs & Co. LLC admiten que recibieron una compensación razonable por su papel como suscriptores de la emisión de bonos de 2014 citada de una manera consistente con la práctica de la industria. Los Demandados Morgan Stanley, J.P. Morgan Securities LLC, UBS Financial Services Inc., UBS Securities LLC y Goldman Sachs & Co. LLC admiten que ellos (o algunas de sus afiliadas) pudieron haber recibido cargos de

terminación que reflejaron en su momento el valor del mercado con relación a ciertos “swaps” de tasa de interés que vendieron al Gobierno, a COFINA o a la AEE.

113. Como consecuencia de lo anterior, las Demandadas tuvieron múltiples incentivos para lucrarse y estimular a los emisores a emitir más y más deuda—y prácticamente ningún incentivo para garantizar que los bonos pudieran tener éxito a largo plazo. Las emisiones resultaron tan lucrativas para las Demandadas que tenían todo el incentivo para omitir información que señalara los riesgos de un potencial impago para que así pudieran empujar la venta de los bonos en el mercado. La posibilidad de un seguro—el cual obligaba a los aseguradores a cubrir cualquier incumplimiento—constituyó un incentivo aun mayor para que las Demandadas omitieran la divulgación de esos riesgos, porque sabían que el riesgo recaía sobre los aseguradores, y no sobre ellos. Así, los intereses de las Demandadas estuvieron en craso conflicto con los de los emisores, con los de los aseguradores como National, con los de los tenedores de los bonos, y con los de los ciudadanos de Puerto Rico, quienes dependían de los servicios esenciales, resultantes de los fondos que generaban esas emisiones.

Contestación al Párrafo Núm. 113: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, sus intereses no estaban en conflicto con los emisores, los aseguradores de bonos, los bonistas o el pueblo de Puerto Rico, y es falso afirmar que los Demandados no tenían “ningún incentivo para garantizar que los bonos pudieran tener éxito a largo plazo” o tenían un “incentivo para omitir información que señalara los riesgos de un potencial impago”. Los Demandados también niegan las alegaciones porque la representación de los Demandados en las Declaraciones Oficiales de que ellos “revisaron la información contenida en las Declaraciones Oficiales de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de esta transacción” era cierta. Además, los Demandados niegan las alegaciones porque las Declaraciones Oficiales contenían principalmente representaciones de Puerto Rico (y el emisor de los bonos, cuando el emisor no era Puerto Rico), no de los Demandados. La única representación hecha por los Demandados en las Declaraciones Oficiales fue, según sus términos expresos, dirigida únicamente a los inversionistas, no a los Demandantes. Además, esa única declaración advertía expresamente que los Demandados *no* garantizaban la exactitud o integridad de la información proporcionada por los emisores en las Declaraciones Oficiales. Los Demandados también niegan las alegaciones porque Puerto Rico mantuvo la autoridad plenaria para emitir y administrar su deuda. Los Demandados afirman, además, que Puerto Rico y el pueblo de Puerto Rico no son parte en este Caso y este Caso no reivindicará los intereses de Puerto Rico o su pueblo. Los Demandantes son compañías de seguros altamente sofisticadas, con sede en Nueva York, sin oficinas en Puerto Rico, y alegan daños sufridos en Nueva York. Cualesquiera daños y perjuicios recuperados a través de este Caso fluirían a los Demandantes, en Nueva York, no a Puerto Rico o sus residentes, incluidos los tenedores de los bonos objeto de la reclamación.

III. Para Inducir a National a Asegurar los Bonos, las Demandadas le Aseguraron a National Que Ellos Tenían Una Base Razonable Para Creer Que las Declaraciones Oficiales Eran Ciertas y Estaban Completas

114. Entre 2001 y 2007, las Demandadas solicitaron e indujeron a National a asegurar el pago puntual de principal e intereses, a su vencimiento, de los bonos emitidos por el Gobierno de Puerto Rico, la AEE, la ACT, y COFINA, un total de aproximadamente \$11,465,305,000 en deuda. Por cada emisión, e independientemente del emisor, las Demandadas actuaron de la misma forma. Sometieron a National solicitudes de seguros, las cuales suplementaron constantemente, incluyendo un borrador y una versión final de las Declaraciones Oficiales que tenían los nombres de ellos en la portada.

Contestación al Párrafo Núm. 114: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, no “solicitaron e indujeron” a National a asegurar los bonos de referencia, y no “sometieron solicitudes de seguro” a National. Los Demandados también niegan las alegaciones porque se basan en una premisa falsa de que los Demandados solicitaron un seguro de National para los suscriptores o para beneficio de los suscriptores, ya que el seguro se proporcionó a los emisores en beneficio de los emisores. Los Demandados también niegan las alegaciones en la medida en que sugieren que los Demandantes aseguraron un total de aproximadamente \$11,465,305,000 en deuda sobre los bonos de referencia, y refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal a las Declaraciones Oficiales para obtener una descripción completa y precisa de los montos asegurados. Según las Declaraciones Oficiales, MBIA aseguró aproximadamente \$3 billones de la deuda de referencia; y FGIC aseguró aproximadamente \$887 millones de los bonos AEE RR, AEE OO, AEE VV y COFINA 2007A a los que se hace referencia en el Párrafo 45 de la Demanda (los Demandados actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para determinar cuáles de las subseries aseguradas por FGIC fueron asumidas por National como sucesor en interés).

115. Aunque supuestamente las Demandadas no garantizaron expresamente que las representaciones en las Declaraciones Oficiales eran verdaderas y estaban completas, las Demandadas pudieron afirmar y afirmaron a National que habían investigado esas declaraciones razonablemente y que tenían una base razonable para creer que eran verdaderas y estaban completas. Así pues, cada Declaración Oficial indicaba como sigue: “The Underwriters have reviewed the information in this Official Statement in accordance with, and as part of their respective responsibilities to investors under, the federal securities laws as applied to the facts and circumstances of the transaction, but the Underwriters do not guarantee the accuracy or completeness of such information.” E.g., AEE, Declaración Oficial de los Bonos de Ingresos de Energía, Serie NN (2003).

Contestación al Párrafo Núm. 115: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, no brindaron a National garantías respecto de las Declaraciones Oficiales. La única representación hecha por los Demandados en las Declaraciones Oficiales fue, según sus términos expresos, dirigida únicamente a los inversionistas, no a los Demandantes. Además, esa única declaración advertía expresamente que los Demandados *no* garantizaban la exactitud o integridad

de la información proporcionada por los emisores en las Declaraciones Oficiales. Los Demandados admiten que las Declaraciones Oficiales incluyen la siguiente declaración: “Los suscriptores han revisado la información en esta Declaración Oficial de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de esta transacción, pero los suscriptores no garantizan la exactitud o integridad de dicha información”.

116. Como paso esencial para solicitar que National asegurara los bonos, las Demandadas sometieron estas Declaraciones Oficiales a National tanto en borrador como en formato final. Al someter los borradores de las declaraciones, las Demandadas destacaron su supuesto cumplimiento con las leyes de valores, actuaron como si estuvieran observando las normas y costumbres del sector de bonos municipales, y así aseguraron a National que realizarían una “reasonable investigation” para desarrollar “a reasonable basis for belief in the truthfulness and completeness of the key representations made in any disclosure documents used in the offerings.” Disclosure, Release No. 26100. Al someter las Declaraciones Oficiales finales, las Demandadas le aseguraron a National que habían completado su investigación y que razonablemente entendían que las declaraciones eran ciertas y estaban completas. Las Demandadas tenían la intención de que National confiara en sus afirmaciones—y así lo hizo National.

Contestación al Párrafo Núm. 116: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, no “solicitaron” a National que proporcionara un seguro para los bonos en controversia; no “sometieron” las Declaraciones Oficiales a National para solicitar el seguro sobre los bonos; y no brindaron a National ningún “aseguramiento”. Los Demandados niegan, además, las alegaciones porque la única representación hecha por los Demandados en las Declaraciones Oficiales fue, según sus términos expresos, dirigida únicamente a los inversionistas, no a los Demandantes. Además, esa única declaración advertía expresamente que los Demandados *no* garantizaban la exactitud o integridad de la información proporcionada por los emisores en las Declaraciones Oficiales. Los Demandados también niegan las alegaciones porque, al decidir asegurar los bonos objeto de esta reclamación, si los Demandantes se basaron de algún modo en las afirmaciones de los suscriptores en las Declaraciones Oficiales, incluso con respecto a la debida diligencia llevada a cabo por los suscriptores, dicho alegado depósito de confianza no era razonable. Las Declaraciones Oficiales contenían principalmente representaciones de Puerto Rico (y el emisor de los bonos, cuando el emisor no era Puerto Rico), no de los Demandados. Los suscriptores no garantizaron que el emisor pudiera realizar los pagos de los bonos, lo cual es a riesgo exclusivo del asegurador. Los Demandados también niegan las alegaciones porque los Demandantes nunca les pidieron a los Demandados que los indemnizaran, o que garantizaran de otra manera la exactitud o corrección de las representaciones hechas por el gobierno de Puerto Rico y sus agencias e instrumentalidades. Los Demandados refieren respetuosamente a este

Honorable Tribunal al texto del comunicado citado para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan el derecho a formular cualquier argumento legal sobre la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho comunicado. Los Demandados afirman que el comunicado al que se hace referencia no se refiere a ningún supuesto depósito de confianza de los aseguradores de bonos en los suscriptores.

No obstante y sin limitar lo antes negado, los Demandados admiten que las Declaraciones Oficiales incluyen la siguiente declaración: “Los suscriptores han revisado la información en esta Declaración Oficial de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de esta transacción, pero los suscriptores no garantizan la exactitud o integridad de dicha información”. Los Demandados afirman que sí revisaron la información contenida en las Declaraciones Oficiales de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas en virtud de las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de cada una de las emisiones de bonos objeto de esta reclamación. En la medida en que cualquiera de las alegaciones en este Párrafo no sea admitida expresamente, los Demandados niegan que esas alegaciones presenten una descripción justa y completa del asunto que se describe en las mismas.

IV. Confiando de Buena Fe en las Afirmaciones de las Demandadas, National Emitió Su Seguro En Garantía de los Bonos Sin Que Pueda Ser Este Revocado

117. Según el mejor conocimiento de la parte demandante, las Demandadas son suscriptores con vasta experiencia en la emisión y suscripción de bonos municipales y han suscrito por lo menos cientos, si no miles, de emisiones de bonos municipales fuera de Puerto Rico. Para procurar un seguro para esas ofertas de bonos municipales en el pasado, las Demandadas han sometido Declaraciones Oficiales a las aseguradoras, las cuales han descansado en las investigaciones razonables de esos suscriptores para tomar decisiones sobre seguros de acuerdo, todo ello a tenor con lo que son las normas y costumbres en el mercado de bonos municipales.

Contestación al Párrafo Núm. 117: Los Demandados admiten la primera oración de este Párrafo. Con respecto a la segunda oración de este Párrafo, los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, pretende describir lo que ha sucedido en “cientos, si no miles” de otras emisiones no relacionadas con los bonos en controversia. Los Demandados también niegan las alegaciones porque no “sometieron” Declaraciones Oficiales a los Demandantes como parte de una solicitud de seguro.

118. Al decidir si aseguraban o no los bonos, y siguiendo las costumbres y las normas de la industria, National tenía que necesariamente confiar en la información sometida por las Demandadas, quienes tenían acceso a la información financiera de los emisores. Fue objetivamente razonable que National así lo hiciera. Fue particularmente razonable que National

confiara en la información específica que las Demandadas le presentaron y que supuestamente habían examinado, puesto que National no podía razonablemente verificar esa información por cuenta propia de forma independiente. La información disponible al público sobre el Gobierno de Puerto Rico resultó que “no era confiable.” John Dizard, Puerto Rico's Number-Crunching Frustrates Even the Best Minds, FIN. TIMES (15 de marzo de 2019), <https://www.ft.com/content/132a4e75-9016-3757-9f4d-08baf3c7a798>.

Contestación al Párrafo Núm. 118: Los Demandados niegan las alegaciones, refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del documento citado para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan su derecho a formular cualquier argumento legal sobre la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho documento. Los Demandados niegan la alegación en la segunda oración que “[f]ue objetivamente razonable que National así lo hiciera” porque es una conclusión legal que no requiere respuesta. Los Demandantes también niegan las alegaciones en este Párrafo porque los Demandantes son compañías de seguros altamente sofisticadas que, en ese momento, en sus divulgaciones contemporáneas ante la SEC, manifestaron que tenían equipos de profesionales que llevaron a cabo su propia debida diligencia independiente con respecto a emisiones como las de los bonos en controversia, incluida la investigación del riesgo de impago. Los Demandados niegan, además, las alegaciones porque, entre otras razones, al decidir asegurar los bonos objeto de esta reclamación, si los Demandantes se basaron de algún modo en las afirmaciones de los suscriptores en las Declaraciones Oficiales, incluso con respecto a la debida diligencia realizada por los suscriptores, dicho depósito de confianza no era razonable. Las Declaraciones Oficiales contenían principalmente representaciones de Puerto Rico (y el emisor de los bonos, cuando el emisor no era Puerto Rico), no de los Demandados. Los Demandados no garantizaron que el emisor pudiera realizar los pagos de los bonos, que era un riesgo asumido exclusivamente por los Demandantes. La única representación hecha por los Demandados en las Declaraciones Oficiales fue, según sus términos expresos, dirigida únicamente a los inversionistas, no a los Demandantes. Además, esa única declaración advertía expresamente que los Demandados *no* garantizaban la exactitud o integridad de la información proporcionada por los emisores en las Declaraciones Oficiales. Los Demandados niegan, además, las alegaciones porque los Demandados no “sometieron” información a los Demandantes como parte de una solicitud de seguro con respecto a los bonos en controversia. Los Demandados también niegan las alegaciones porque los Demandantes, como aseguradores, tenían, como mínimo, el mismo acceso que los Demandados a los emisores, el GDB y/o el Gobierno de Puerto Rico.

119. Basado en la información proporcionada por las Demandadas, y de las afirmaciones de las Demandadas de que habían investigado esas declaraciones razonablemente, National aceptó con emisores para asegurar los bonos. Estos acuerdos permitían que National se retirara de la transacción antes de la emisión de los bonos, si surgían cambios adversos substanciales en el borrador o en la versión final de las Declaraciones Oficiales, o si National se enterara de que las declaraciones eran substancialmente falsas o que había omisiones en la solicitud. Si National no se retiraba antes de la emisión de los bonos, la póliza de seguros emitida sería irrevocable.

Contestación al Párrafo Núm. 119: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otros motivos, la única representación hecha por los Demandados en las Declaraciones Oficiales fue, según sus términos expresos, dirigida únicamente a los inversionistas, no a los Demandantes. Además, esa única declaración advertía expresamente que los Demandados *no* garantizaban la exactitud o integridad de la información proporcionada por los emisores en las Declaraciones Oficiales. Los Demandados también niegan las alegaciones porque, al decidir asegurar los bonos objeto de esta reclamación, si los Demandantes se basaron de algún modo en las afirmaciones de los suscriptores en las Declaraciones Oficiales, incluso con respecto a la debida diligencia llevada a cabo por los suscriptores, dicho alegado depósito de confianza no era razonable. Las Declaraciones Oficiales contenían principalmente representaciones de Puerto Rico (y el emisor de los bonos, cuando el emisor no era Puerto Rico), no de los Demandados. Los suscriptores no garantizan que el emisor pueda realizar los pagos de los bonos, lo cual es a riesgo exclusivo del asegurador. Los Demandados también niegan las alegaciones porque los Demandantes nunca les pidieron a los Demandados que los indemnizaran, o que garantizaran de otra manera la exactitud o corrección de las representaciones hechas por el gobierno de Puerto Rico y sus agencias e instrumentalidades.

Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones sobre por qué National celebró acuerdos con los emisores para asegurar los bonos, el contenido de los acuerdos entre National y los emisores, o derechos de National en virtud de los acuerdos y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento

No obstante, y sin limitar lo antes negado, los Demandados admiten que las Aseguradoras manifestaron en las Declaraciones Oficiales que “garantizarían incondicional e irrevocablemente [...] el pago íntegro y completo” de los bonos en controversia en caso de impago. En la medida en que cualquiera de las alegaciones en este Párrafo no sea admitida expresamente, los Demandados niegan que esas alegaciones presenten una descripción justa y completa del asunto que se describe en las mismas.

120. *National revisó los borradores y versiones finales de las Declaraciones Oficiales. Se enfocó en evaluar la probabilidad de un incumplimiento, examinando cómo el emisor estaba gastando y gastaría sus fondos; los ratios de deuda del emisor; los ingresos, deudas, y apropiaciones del emisor; y si la emisión estaba garantizada por los ingresos del emisor, las condiciones de las facilidades que generarían esos ingresos y si el emisor gastaría los fondos necesarios para mantenerlas o mejorarlas.*

Contestación al Párrafo Núm. 120: Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones en este Párrafo y, por lo tanto, niegan dichas alegaciones por ese fundamento.

121. *A base de la información contenida en las solicitudes—y debido a que las Demandadas nunca informaron a National que alguna parte de las declaraciones era incorrecta o incompleta—National emitió pólizas de seguro irrevocables sobre los bonos en cuestión. Como el seguro de National era irrevocable, los intereses a largo plazo de National siempre estuvieron alineados con los del Gobierno, la AEE, la ACT, COFINA, y los ciudadanos de Puerto Rico—ninguno de los cuales quería ni deseaba el incumplimiento con el pago de los bonos.*

Contestación al Párrafo Núm. 121: Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación de que National se basó en las solicitudes para decidir si emitía un seguro para los bonos en controversia. Los Demandados niegan que los intereses a largo plazo de National estuvieran “totalmente alineados” con los de Puerto Rico, la AEE, la ACT, COFINA y el pueblo de Puerto Rico. De hecho, lejos de estar “alineados” con el pueblo de Puerto Rico, National ha intentado persistentemente poner sus propios intereses *por delante* de Puerto Rico, incluyendo, al afirmar que ha representado que tiene derecho a unas reclamaciones a ser pagadas antes, por ejemplo, que a pensionados y empleados. Los Demandados niegan de otro modo las alegaciones, salvo que admiten que las Aseguradoras manifestaron en las Declaraciones Oficiales que “garantizarían incondicional e irrevocablemente [...] el pago íntegro y completo” de los bonos en controversia en caso de impago.

V. *Los Emisores Incumplen y National Honra Sus Pólizas de Seguros Haciendo Pagos por Reclamaciones Comenzando en el 2016*

122. *Eventualmente, los bonos que los suscriptores, incluyendo a las Demandadas, introdujeron al mercado ocasionaron la quiebra del Gobierno de Puerto Rico.*

Contestación al Párrafo Núm. 122: Los Demandados niegan la alegación porque, entre otras razones, los Demandados no “introdujeron” los bonos al mercado; más bien, suscribieron los bonos emitidos por los emisores después de que revisaron la información en las Declaraciones Oficiales de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de cada una de las emisiones de bonos objeto de esta reclamación. Además, los

Demandados niegan que los bonos en controversia “llevaron a la bancarrota al Gobierno”; porque Puerto Rico mantuvo la autoridad plenaria para emitir y administrar su deuda.

123. *Para el 2015, Puerto Rico tenía una deuda de aproximadamente \$72 mil millones—supuestamente casi “15 times the median bond debt of the 50 states” y mucho más que cualquiera de esos estados. Mary Williams Walsh, The Bonds That Broke Puerto Rico, N.Y. TIMES (30 de junio de 2015), <https://www.nytimes.com/2015/07/01/business/dealbook/the-bonds-that-broke-puerto-rico.html>. Esta deuda causó una crisis económica. El Gobierno supuestamente había “lock[ed] up more and more of its resources to secure more and more bonds,” which, “over the long term ... left less and less money to provide essential government services,” such as “policing, staffing the public schools and providing clean water.” Id.*

Contestación al Párrafo Núm. 123: Los Demandados niegan estas alegaciones, refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del documento citado para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan su derecho a formular cualquier argumento legal sobre la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho documento. Además, los Demandados niegan las alegaciones porque la declaración en el artículo de referencia de que “el Gobierno supuestamente había ‘bloqueado más y más recursos para asegurar más y más bonos’”, se refiere a emisiones posteriores a 2007. Sin renunciar ni limitar lo antes negado, los Demandados admiten que para 2015, Puerto Rico tenía una deuda total de aproximadamente \$72 billones.

124. *El Gobernador de Puerto Rico declaró que la deuda de la isla “era impagable.” Michael Corkery & Mary Williams Walsh, Puerto Rico's Governor Says Island's Debts Are 'Not Payable,' N.Y. TIMES (28 de junio de 2015), <https://www.nytimes.com/2015/06/29/business/dealbook/puerto-ricos-governor-says-islands-debts-are-not-payable.html>. Poco tiempo después, los emisores de Puerto Rico comenzaron a incumplir con el pago de sus obligaciones. Estos incumplimientos devastaron a los ciudadanos de Puerto Rico, especialmente a los inversionistas individuales, muchos de los cuales eran “conservadores” en sus estrategias de inversión y habían invertido fuertemente en el momento de cada emisión porque estaban bajo la impresión de que los bonos eran inversiones seguras. Por ejemplo, una afiliada de las Demandadas UBS admitió la existencia de “nearly \$3 billion in losses to Local CEF investors.” Informe sobre la Investigación Especial a la pág. 340. Muchos inversionistas de inmediato experimentaron una reducción severa o la pérdida completa de sus ahorros para el retiro. El impago también perjudicó a todos los ciudadanos de Puerto Rico de un sinnúmero de maneras. Debido a la abrumadora crisis fiscal y pérdida de acceso al mercado de seguro municipal el Gobierno cerró instituciones esenciales, incluyendo escuelas y hospitales; limitó la asignación de fondos para servicios sociales importantes tales como el cuidado de la salud y la infraestructura; y redujo el mantenimiento de redes de Energía Eléctrica y de transporte. Véase id. pág. 48; Thomas Health & Tory Newmyer, Puerto Rico, con una deuda de \$73 mil millones, forzado hacia la quiebra, WASH. POST (3 de mayo de 2017), https://www.washingtonpost.com/business/economy/puerto-rico-with-73-billion-indebt-forced-toward-bankruptcy/2017/05/03/92e39d76-3020-11e7-9534-00e4656c22a_story.html?noredirect=on&utm_term=.59dff9c2442e; Sullivan, supra ¶ 83.*

Contestación al Párrafo Núm. 124: Los Demandados refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto de los artículos citados para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan el derecho de formular cualquier argumento legal sobre la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de tales documentos. Asimismo, los Demandados refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del informe citado para una descripción

completa y precisa de su contenido, y se reservan el derecho a formular cualquier argumento legal sobre la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho informe. Los Demandados niegan cualquier otra alegación de este párrafo.

Con respecto a la alegación de que “muchos” de los inversionistas individuales eran “*conservadores*’ en sus estrategias de inversión y habían invertido fuertemente en el momento de cada emisión porque estaban bajo la impresión de que los bonos eran inversiones seguras”, los Demandados afirman que actualmente ellos no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación, en parte porque el término “muchos” no es lo suficientemente preciso, y por consiguiente, niegan la alegación por ese fundamento.

Sin renunciar ni limitar lo antes negado, los Demandados admiten que, en 2015, el gobernador de Puerto Rico anunció que sus deudas no podían pagarse en su totalidad; que el Congreso de los Estados Unidos posteriormente aprobó una nueva ley: la Ley para la Supervisión, Administración y Estabilidad Económica de Puerto Rico, 48 U.S.C § 2101 *et seq.* (“PROMESA”), que proporcionaba a Puerto Rico un mecanismo para ajustar sus deudas; y que, en 2017, Puerto Rico presentó casos conforme a la ley PROMESA (el “Procedimiento bajo el Título III”) para hacerlo. Los Demandados también admiten que, poco después de que el Gobernador de Puerto Rico anunciara que sus deudas no podían pagarse en su totalidad, ciertos emisores de Puerto Rico comenzaron a incumplir con sus obligaciones. Los Demandados admiten, además, que Puerto Rico y sus residentes han sufrido consecuencias por la falta de pago de sus deudas por parte de Puerto Rico. En la medida en que cualquier parte de las alegaciones contenidas en este párrafo no sean admitidas expresamente, los Demandados niegan que tales alegaciones presenten una descripción justa y completa del asunto que allí se describe.

125. Los incumplimientos por parte del Gobierno, la AEE, y la ACT detonaron las obligaciones de National de efectuar pagos bajo sus pólizas. National ha tomado medidas responsables para mitigar la crisis, realizando todos los pagos según han ido venciendo—más de \$720 millones al 1 de julio de 2019.

Contestación al Párrafo Núm. 125: Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión sobre la veracidad de la alegación de que National ha desembolsado más de \$720 millones en pagos de reclamaciones al 1 de julio de 2019, o que National tiene la intención de seguir cumpliendo con sus obligaciones y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento. Los Demandados admiten que hubo incumplimientos en los bonos en controversia emitidos por Puerto Rico, la AEE y la ACT y que

las Aseguradoras manifestaron en las Declaraciones Oficiales que “garantizarían incondicional e irrevocablemente [...] el pago íntegro y completo” de los bonos en controversia en caso de impago.

126. National tiene la intención de realizar todos los pagos por reclamaciones futuras también, los cuales estima en cientos de millones de dólares adicionales.

Contestación al Párrafo Núm. 126: Los Demandados afirman que actualmente no tienen el conocimiento o la información suficiente para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación de que National tiene la intención de hacer todos los pagos de reclamos futuros o el monto de dichos pagos y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento.

127. Los pagos que ha realizado National hasta el presente han ayudado y continuarán ayudando a compensar a los bonistas, incluyendo a los ciudadanos de Puerto Rico, que se han visto afectados por el descalabro financiero ocasionado por los incumplimientos.

Contestación al Párrafo Núm. 127: En la medida en que estas alegaciones establezcan una conclusión legal con respecto a la causalidad, no requieren una respuesta. Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones en este Párrafo, incluyendo si National “continuará” haciendo pagos y si esos supuestos pagos o pagos anteriores estuvieron destinados a los ciudadanos de Puerto Rico, y por lo tanto niegan las alegaciones por este fundamento.

128. Aunque COFINA no incumplió con sus pagos, se acogió a un procedimiento parecido a una quiebra en perjuicio de National. Bajo el Título III de la Ley PROMESA, la Junta de Supervisión presentó peticiones a nombre y en representación del Gobierno y luego varias de sus instrumentalidades—incluyendo a la AEE, la ACT, y COFINA. En el contexto de dicho procedimiento, en febrero de 2019 se aprobó un plan de reestructuración para COFINA mediante el cual National prevé razonablemente que pagará en exceso de \$100 millones en reclamaciones. Otras instrumentalidades del gobierno todavía se encuentran inmersas en sus procedimientos bajo el Título III de PROMESA.

Contestación al Párrafo Núm. 128: Los Demandados niegan las alegaciones, excepto que admiten que COFINA no incurrió en impago; que bajo PROMESA el FOMB presentó peticiones en nombre y representación de Puerto Rico y varias entidades e instrumentalidades de Puerto Rico, incluida COFINA; que en febrero de 2019 se aprobó un plan de reestructuración de deuda para COFINA (el “Plan de ajuste de COFINA confirmado por el Tribunal Federal bajo el Título III”); que al menos algunas de las obligaciones de National están establecidas en el Artículo VII del plan; y que existen procesos en curso de PROMESA relacionados con otras entidades e instrumentalidades gubernamentales. Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación de que National espera razonablemente pagar más de \$100 millones en reclamaciones

relacionadas con el plan de reestructuración de deuda de COFINA y, por lo tanto, niegan tal alegación por ese fundamento.

129. Mientras National, los emisores y el pueblo de Puerto Rico en general sufrían el embate del masivo impago, los suscriptores retuvieron sus cuantiosas ganancias. Según expresó un anterior corredor de bonos de la Demandada Morgan Stanley: “Los bancos se salieron, y todos los demás tuvieron que pagar la cuenta.” Sullivan, supra ¶ 83.

Contestación al Párrafo Núm. 129: Los Demandados niegan la alegación, respetuosamente refieren a este Honorable Tribunal al texto del documento citado para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan su derecho a formular cualquier argumento legal sobre la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho documento. Los Demandados además niegan las alegaciones porque, entre otras razones, (i) la mencionada cita del artículo de referencia se refiere exclusivamente a una emisión de bonos que tuvo lugar en 2014, siete años después de la última emisión de bonos objeto de reclamación en este Caso; y (ii) National no es como “todos los demás” y no se vió en la posición de “pagar la cuenta”, ya que a sabiendas celebró un contrato mediante el cual se comprometió expresamente a pagar los intereses y el principal adeudado sobre algunos de los bonos en controversia en caso de impago. Los Demandados niegan haber obtenido “cuantiosas ganancias”, pero admiten que recibieron una compensación razonable por su rol como suscriptores de los bonos en controversia de una manera consistente con la práctica de la industria. Los Demandados afirman que las primas pagadas a las Aseguradoras por emisiones de bonos particulares a menudo excedían en gran medida las cantidades ganadas por los suscriptores. Los Demandados además admiten que Puerto Rico y sus residentes han sufrido consecuencias negativas por la falta de pago de sus deudas por parte de Puerto Rico, pero niegan que cualquier acto u omisión de los Demandados en relación con los bonos en controversia sea una causa de cualquier daño sufrido por los Demandantes en este caso, Puerto Rico o sus residentes. Los Demandados también niegan las alegaciones porque Puerto Rico y el pueblo de Puerto Rico no son parte en este Caso y este Caso no reivindicará los intereses de Puerto Rico o su pueblo. Los Demandantes son compañías de seguros altamente sofisticadas, con sede en Nueva York, sin oficinas en Puerto Rico, y alegan lesiones sufridas en Nueva York. Cualesquiera daños y perjuicios recuperados a través de este Caso fluirían a los Demandantes, en Nueva York, no a Puerto Rico o sus residentes, incluidos los tenedores de los bonos objeto de la reclamación.

VI. *En 2018, una Investigación Especial Reveló Que—Contrario a Sus Afirmaciones Dolosas—las Demandadas No Habían Investigado Razonablemente las Declaraciones Oficiales y Esas Declaraciones Eran Sustancialmente Falsas e Incompletas*

130. La Junta de Supervisión formó un Comité de Investigación Especial (la “Investigación Especial”) que investigó los orígenes de la crisis fiscal de Puerto Rico. Los resultados de la Investigación Especial se dieron a conocer en un informe en agosto de 2018 (el “Informe sobre la Investigación Especial”). Por medio de requerimientos de producción de documentos y citaciones, el Comité de Investigación Especial obtuvo sobre 260,000 documentos de 32 partes diferentes, incluyendo a entidades de Puerto Rico, instituciones financieras y asesores financieros; también entrevistó a 120 testigos, incluyendo a pasados y presentes oficiales de gobierno—y suscriptores. Informe sobre la Investigación Especial págs. 25, 27.

Contestación al Párrafo Núm. 130: Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones y, por lo tanto, niegan dichas alegaciones por ese fundamento; excepto que los Demandados admiten que el Comité Especial de Investigación entrevistó a ciertos suscriptores y, sin admitir que dicho informe sea exacto o completo, admiten que el Comité Especial de Investigación emitió un informe en agosto de 2018, al que los Demandados remiten respetuosamente a este Honorable Tribunal para una descripción completa y precisa de su contenido. Los Demandados se reservan el derecho de presentar argumentos legales sobre la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho informe. Los Demandados afirman que (i) el CEI declaró expresamente, entre otras cosas, que el informe de referencia “no constituye prueba” y no debe ser tratado como tal, y (ii) el informe de referencia no expresaba opiniones ni presentaba hallazgos con respecto a la debida diligencia de los suscriptores en relación con alguno de los bonos en controversia.

131. Los hallazgos del Comité fueron impactantes. Descubrió que las representaciones clave en las Declaraciones Oficiales de las emisiones que examinó eran incorrectas o incompletas. El Informe sobre la Investigación Especial determinó que los suscriptores, incluyendo a las Demandadas, no examinaron adecuadamente la veracidad de esas representaciones—si es que realmente investigaron. El Informe sobre la Investigación Especial indico además que los suscriptores utilizaron la misma estrategia con otras emisiones que no fueron examinadas como parte de la Investigación Especial. Véase id. a las secciones XI, XIV.

Contestación al Párrafo Núm. 131: Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones de que “[L]os hallazgos del Comité fueron impactantes” y que “las representaciones clave en las Declaraciones Oficiales de las emisiones que examinó eran incorrectas o incompletas” en la medida en que las alegaciones se refieren a “hallazgos” y “representaciones” no identificadas específicamente en este Párrafo, y por lo tanto niegan tales alegaciones por ese fundamento. Los Demandados respetuosamente remiten a este Honorable Tribunal al texto del informe citado para una descripción completa y precisa de su contenido, incluyendo lo que el Comité supuestamente “determinó” e “indicó”. Los Demandados niegan cualquier afirmación de que el Comité examinó

de manera razonable o completa (si es que lo hizo) el alcance de la debida diligencia de los Demandados para cualquiera de las emisiones iniciales de los bonos en controversia objeto de reclamación en este caso, o de que hizo algún “hallazgo” o “indicaciones” en su informe sobre dicha diligencia debida. Los Demandados se reservan el derecho a formular cualquier argumento legal en cuanto a la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho informe y señalan que el Comité Especial de Investigación declaró expresamente que el informe de referencia “no constituye prueba”.

132. El alcance de la Investigación Especial, según determinado por el Comité, fue limitado: solamente examinó el periodo del 2006 al 2015 y se enfocó solo en ciertos emisores—el Gobierno, la AEE, COFINA, y la Autoridad de Acueductos y Alcantarillados (“AAA”). El Informe sobre la Investigación Especial señaló que “[m]ás análisis y recopilación de evidencia adicional por otras partes interesadas, con mandatos diferentes o más amplios que el nuestro, determinará si cualquiera de las posibles causas de acción o remedios legales que se identifican en este Informe podrían o deberían ser encausadas y, en ese caso, de qué manera y contra quién. Id. pág. 30. El Informe indicó que su discusión de posibles causas de acción “no tiene la intención de proporcionar una lista exhaustiva o definitiva y análisis de todas las causas de acción que podrían estar disponibles[.]” Id.

Contestación al Párrafo Núm. 132: Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones con respecto al alcance de la Investigación Especial o quién determinó el alcance. Los Demandados admiten que el texto del informe se centró solo en determinadas emisiones de bonos del período 2006-2014 y se limitó, además, a ciertos emisores; por lo demás, refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del informe citado para obtener una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan el derecho a formular cualquier argumento legal en cuanto a la interpretación, aplicación y efecto del mismo.

133. El Informe sobre la Investigación Especial revela que las Demandadas no investigaron razonablemente la veracidad y suficiencia de las Declaraciones Oficiales de los bonos objeto de esta reclamación. El Informe no solo revela la estrategia totalmente inadecuada de los suscriptores con relación a las emisiones de AEE, sino que indica que estos utilizaron la misma estrategia para otras emisiones que el Informe no analizó en su totalidad—incluyendo aquellas del Gobierno, la ACT y COFINA. Según elaboramos a continuación, varios de las Demandadas suscribieron múltiples bonos para cada emisor y para varios emisores. Seis de las Demandadas - J.P. Morgan Securities, las Demandadas UBS (entre UBS Financial Services y UBS Securities), Morgan Stanley LLC, Goldman Sachs LLC, Citigroup Global Markets, y Merrill Lynch—participaron en cada emisión asegurada por National—mientras que las Demandadas Santander Securities y RBC Capital Markets participaron en cada emisión asegurada por National en 2007. Los emisores tenían a las mismas Demandadas mercadeando y vendiendo sus bonos, tenían problemas similares o idénticos en cuanto a sus divulgaciones, y los bonos que emitieron dejaron de pagar más o menos al mismo tiempo. Las Demandadas tuvieron incentivos similares para cada emisión—llevar los bonos al mercado sin realizar investigaciones, los resultados de las cuales podrían poner en riesgo sus ganancias.

Contestación al Párrafo Núm. 133: Los Demandados niegan las alegaciones en las dos primeras oraciones del Párrafo porque el informe al que se hace referencia no aborda ni “indica” la debida diligencia de los Demandados en relación con las emisiones de bonos objeto de reclamación en este caso, y no “revela[]” la estrategia de los suscriptores con relación a la debida diligencia para las emisiones de AEE objeto de reclamación en este caso. Los Demandados respetuosamente refieren a este Honorable Tribunal al texto del informe citado para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan el derecho a formular cualquier argumento legal en cuanto a la interpretación, aplicación y efecto del mismo.

No obstante, y sin limitar lo que se niega anteriormente, los Demandados admiten la tercera oración de este Párrafo. Los Demandados admiten que J.P. Morgan Securities LLC, Morgan Stanley LLC, Goldman Sachs & Co. LLC, Citigroup Global Markets y Merrill Lynch participaron en cada emisión objeto de reclamación en el caso (directamente o a través de su predecesor en interés) pero los Demandados no tienen el conocimiento suficiente para admitir o negar que cualquier Demandado participó en “cada emisión asegurada por National” sin limitación, y, por lo tanto, niegan tal alegación por ese fundamento. Los Demandados niegan que tanto UBS Financial Services como UBS Securities participaran en cada emisión objeto de reclamación en el Caso, pero admiten que uno de los dos lo hizo para cada una de esas emisiones. Los Demandados admiten que los Demandados Santander Securities y RBC Capital Markets participaron en cada emisión objeto de reclamación en este caso en 2007, pero los Demandados no tienen el conocimiento suficiente para admitir o negar que dichos Demandados participaron en “cada emisión asegurada por National en 2007” sin limitación, y, por lo tanto, niegan tal alegación por ese fundamento. Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones en la penúltima oración del Párrafo, ya que la oración no identifica a qué bonos se refiere la frase "sus bonos", no identifica a qué se refiere por “problemas similares o idénticos en cuanto a sus divulgaciones” y no define la frase “más o menos al mismo tiempo” y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento. En cuanto a esa oración, los Demandados admiten que algunos de los bonos en controversia incurrieron en impago en 2016 y/o 2017, pero niegan que los bonos COFINA objeto de esta reclamación así lo hicieran. Los Demandados niegan la oración final del Párrafo porque, entre otras razones, el incentivo de los Demandados era realizar la debida diligencia para cada una de

las emisiones objeto de esta reclamación de acuerdo con las leyes federales de valores, y los Demandados así lo hicieron.

En la medida en que cualquiera de las alegaciones de este Párrafo no se admita expresamente, los Demandados niegan que dichas alegaciones presenten una descripción justa y completa del asunto descrito en ellas.

A. *Las Representaciones Clave en las Declaraciones Oficiales de la AEE Eran Esencialmente Falsas e Incompletas*

134. La AEE tiene la responsabilidad de conservar, desarrollar y utilizar los recursos de Energía de Puerto Rico para fomentar el bienestar general de Puerto Rico.

Contestación al Párrafo Núm. 134: Los Demandados admiten que la AEE declaró en su Declaración Oficial para cada una de las emisiones de bonos objeto de esta reclamación que las alegaciones en este Párrafo son correctas, y respetuosamente refieren a este Honorable Tribunal al texto de las Declaraciones Oficiales para una descripción precisa de su contenido y las declaraciones de la AEE

135. Los bonos de la AEE están garantizados por los ingresos de la autoridad derivados de la generación, transmisión y distribución de electricidad. E.g., AEE, Declaración Oficial para los Bonos de Ingresos de Energía, Serie NN, 5 (2003).

Contestación al Párrafo Núm. 135: Los Demandados admiten que la AEE declaró en su Declaración Oficial para cada una de las emisiones de bonos objeto de esta reclamación que las alegaciones en este Párrafo son correctas, si bien respetuosamente refieren a este Honorable Tribunal al texto de las Declaraciones Oficiales para una descripción completa y precisa de su contenido y las declaraciones de la AEE.

136. Entre el año 2001 y el 2007, las Demandadas procuraron y obtuvieron seguro de garantía de bonos de National, y National ha realizado pagos por reclamaciones relacionadas a los siguientes bonos de la AEE:

Contestación al Párrafo Núm. 136: Los Demandados niegan las alegaciones de que “procuraron y obtuvieron un seguro de garantía de bonos de National” porque, entre otras razones, el emisor (AEE), no los Demandados, es la entidad que obtuvo el seguro. Los Demandados admiten que National aseguró ciertos CUSIP de los bonos en controversia emitidos por la AEE durante el período 2001-2007. Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación de que National ha realizado pagos por reclamaciones relacionadas con los bonos de la AEE de referencia y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento.

a. Bonos de Ingresos de Energía de AEE, Serie LL del 13 de junio de 2002, con fecha de vencimiento del 1 de julio de 2019. Los suscriptores líderes fueron Goldman

Sachs LLC y UBS PaineWebber Inc. (ahora conocido como UBS Financial Services). Otros suscriptores incluyeron a Merrill Lynch, Banc of America Securities (predecesor de la Demandada Merrill Lynch), ABN AMRO Financial Services, Inc. (predecesor de la Demandada Merrill Lynch), Morgan Stanley LLC, Bear Stearns & Co., Inc. (predecesor de la Demandada J.P. Morgan Securities), y Salomon Smith Barney (predecesor de la Demandada Citigroup Global Markets). Estos bonos tenían como objetivo financiar una porción del costo de varios proyectos bajo el programa de mejoras capitales de la AEE. National aseguró estos bonos a su valor nominal original de \$98,125,000. El primer impago de estos bonos fue el 3 de julio de 2017.

Contestación al Párrafo Núm. 136a: Los Demandados admiten las alegaciones en este Párrafo, excepto que niegan que el 1 de julio de 2019 fuera la única fecha de vencimiento para los bonos de referencia, como se detalla en la Declaración Oficial. Los Demandados afirman que la AEE inició un procedimiento de insolvencia conforme a PROMESA el 2 de julio de 2017 y no pagó el principal y los intereses adeudados sobre sus bonos de ingresos el 3 de julio de 2017.

b. Los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Energía de AEE, Serie MM del 20 de septiembre de 2002, con fecha de vencimiento del 1 de julio de 2023. Los suscriptores líderes fueron Goldman Sachs LLC y UBS PaineWebber Inc. (ahora conocido como UBS Financial Services). Otros de los suscriptores incluyeron a Merrill Lynch, Banc of America Securities (predecesor de la Demandada Merrill Lynch), ABN AMRO Financial Services, Inc. (predecesor de la Demandada Merrill Lynch), Morgan Stanley LLC, Salomon Smith Barney (predecesor de la Demandada Citigroup Global Markets), y Bear Stearns & Co., Inc. (predecesor de la Demandada J.P. Morgan Securities). Estos bonos tenían el objetivo de refinanciar bonos de ingresos de la AEE emitidos anteriormente. National aseguró estos bonos a su valor nominal original de \$68,700,000. El primer impago de estos bonos fue el 3 de julio de 2017.

Contestación al Párrafo Núm. 136b: Los Demandados admiten las alegaciones en este Párrafo, excepto que niegan que UBS PaineWebber Inc. actuase como suscriptor líder de los bonos de referencia (la AAU para los bonos de referencia establece que Goldman Sachs & Co. LLC actuó como Representante de los Administradores), y niegan que el 1 de julio de 2023 fuera la única fecha de vencimiento de los bonos de referencia, según se detalla en la Declaración Oficial. Los Demandados afirman que la AEE inició un procedimiento de insolvencia conforme a PROMESA el 2 de julio de 2017 y no pagó el principal y los intereses adeudados sobre sus bonos de ingresos el 3 de julio de 2017.

c. Los Bonos de Ingresos de Energía de AEE, Serie NN del 8 de agosto de 2003, con fecha de vencimiento del 1 de julio de 2033. Los suscriptores líderes fueron Goldman Sachs LLC, Merrill Lynch, y J.P. Morgan Securities. Otros suscriptores incluyeron Morgan Stanley LLC, UBS Financial Services, Banc of America Securities (predecesor de la Demandada Merrill Lynch), y Citigroup Global Markets. Estos bonos tenían como objetivo financiar una porción del costo de varios proyectos del programa de mejoras capitales de la AEE y pagar una línea de crédito con el Banco Gubernamental de Fomento (“GDB” por sus siglas en inglés). National aseguró estos bonos a su valor nominal original de \$272,290,000. El primer impago de estos bonos fue el 3 de julio de 2017.

Contestación al Párrafo Núm. 136c: Los Demandados admiten las alegaciones en este Párrafo, excepto que niegan que Merrill Lynch y J.P. Morgan Securities actuaran como suscriptores líderes para los bonos de referencia porque la AAU para los bonos de referencia establece que Goldman Sachs & Co. LLC actuó como Representante de los Administradores, y niegan que el 1 de julio de 2033 fuera la única fecha de vencimiento de los bonos de referencia, según se detalla en la Declaración Oficial. Los Demandados afirman que la AEE inició un procedimiento de insolvencia conforme a PROMESA el 2 de julio de 2017 y no pagó el principal y los intereses adeudados sobre sus bonos de ingresos el 3 de julio de 2017.

d. Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Energía de AEE, Serie OO del 12 de agosto de 2004, con fecha de vencimiento del 1 de julio de 2025. Los suscriptores líderes fueron Morgan Stanley LLC, Merrill Lynch, y J.P. Morgan Securities. Otros suscriptores incluyeron a Goldman Sachs LLC, Banc of America Securities (predecesor de la Demandada Merrill Lynch), UBS Financial Services, y Citigroup Global Markets. Estos bonos tenían como objetivo refinanciar bonos de ingresos de la AEE emitidos anteriormente. National aseguró estos bonos a su valor nominal original de \$124,550,000. El primer impago de estos bonos fue el 3 de julio de 2017.

Contestación al Párrafo Núm. 136d: Los Demandados admiten las alegaciones en este Párrafo, excepto que niegan que Morgan Stanley LLC y Merrill Lynch actuaran como suscriptores líderes para los bonos de referencia porque la AAU para los bonos de referencia establece que J.P. Morgan Securities Inc. actuó como Representante de los Administradores; niegan que el 1 de julio de 2025 fuera la fecha de vencimiento para cualquiera de los bonos de referencia, según se detalla en la Declaración Oficial; y niegan que National asegurase estos bonos a su valor nominal original de \$124,550,000 porque la Declaración Oficial indica que National aseguró los bonos por un valor de \$39,500,000 en la emisión de referencia. Los Demandados afirman que la AEE inició un procedimiento de insolvencia conforme a PROMESA el 2 de julio de 2017 y no pagó el principal y los intereses adeudados sobre sus bonos de ingresos el 3 de julio de 2017.

e. Los Bonos de Ingresos de Energía de AEE Serie RR y los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Energía de AEE Serie SS del 24 de marzo de 2005, con fecha de vencimiento del 1 de julio de 2024 y el 1 de julio de 2025, respectivamente. Los suscriptores líderes fueron Morgan Stanley LLC, Merrill Lynch, y J.P. Morgan Securities. Otros suscriptores incluyeron a Goldman Sachs LLC, Banc of America Securities (predecesor de la Demandada Merrill Lynch), UBS Financial Services, y Citigroup Global Markets. Los bonos Serie RR tenían el objetivo de financiar una porción del costo de varios proyectos del programa de mejoras capitales de la AEE y pagar ciertos pagarés al GDB. Los bonos de la Serie SS tenían el objetivo de refinanciar bonos de ingresos de AEE emitidos anteriormente. National aseguró estos bonos a su valor nominal original de \$469,025,000. El primer impago de estos bonos fue el 3 de julio de 2017.

Contestación al Párrafo Núm. 136e: Los Demandados admiten las alegaciones en este Párrafo, excepto que niegan que Morgan Stanley LLC y Merrill Lynch actuaran como suscriptores

líderes para los bonos de referencia porque la AAU para los bonos de referencia establece que J.P. Morgan Securities Inc. actuó como Representante de los Administradores; y niegan que el 1 de julio de 2024 y el 1 de julio de 2025 fueran las únicas fechas de vencimiento de los bonos de referencia, según se detalla en la Declaración Oficial. Los Demandados afirman que la AEE inició un procedimiento de insolvencia conforme a PROMESA el 2 de julio de 2017 y no pagó el principal y los intereses adeudados sobre sus bonos de ingresos el 3 de julio de 2017. Los Demandados también afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación con respecto al monto del seguro emitido por National sobre los bonos de referencia con base en las Declaraciones Oficiales, y, por lo tanto, niegan tal alegación por ese fundamento.

f. Los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Energía de AEE, Serie UU del 19 de abril de 2007, con fecha de vencimiento del 1 de julio de 2019. Los suscriptores líderes fueron J.P. Morgan Securities y UBS Investment Bank (ahora conocido como UBS Securities). Otros suscriptores incluyeron a Merrill Lynch, Banc of America Securities (predecesor de la Demandada Merrill Lynch), Morgan Stanley LLC, Goldman Sachs LLC, RBC Capital Markets, y Santander Securities. Estos bonos tenían como objetivo refinanciar bonos de ingresos de AEE emitidos anteriormente. National aseguró estos bonos a su valor nominal original de \$77,290,000. El primer impago de estos bonos fue el 3 de julio de 2017.

Contestación al Párrafo Núm. 136f: Los Demandados admiten las alegaciones en este Párrafo, excepto que niegan que UBS Investment Bank actuase como suscriptor líder para los bonos de referencia porque la AAU para los bonos de referencia establece que J.P. Morgan Securities Inc. actuó como Representante de los Administradores; y niegan que el 1 de julio de 2019 fuera la única fecha de vencimiento de los bonos de referencia, según se detalla en la Declaración Oficial. Los Demandados afirman que la AEE inició un procedimiento de insolvencia conforme a PROMESA el 2 de julio de 2017 y no pagó el principal y los intereses adeudados sobre sus bonos de ingresos el 3 de julio de 2017.

g. Los Bonos de Refinanciamiento de Ingreso de Energía de AEE, Serie VV del 16 de mayo de 2007, con fecha de vencimiento del 1 de julio de 2035. Los suscriptores líderes fueron J.P. Morgan Securities y UBS Investment Bank (ahora conocido como UBS Securities). Otros suscriptores incluyeron a Merrill Lynch, Banc of America Securities (predecesor de la Demandada Merrill Lynch), Morgan Stanley LLC, Citigroup Global Markets, Goldman Sachs LLC, RBC Capital Markets, y Santander Securities. Estos bonos tenían como objetivo refinanciar bonos de ingresos de AEE emitidos anteriormente. National aseguró estos bonos por \$302,600,000 y emitió una póliza adicional de seguro por su valor nominal original de \$127,610,000. El primer impago de estos bonos fue el 3 de julio de 2017.

Contestación al Párrafo Núm. 136g: Los Demandados admiten las alegaciones en este Párrafo, excepto que niegan que J.P. Morgan Securities y UBS Investment Bank actuaran como

suscriptores líderes para los bonos de referencia porque la AAU para los bonos de referencia establece que UBS Securities LLC actuó como Representante de Los Administradores; y niegan que el 1 de julio de 2035 fuera la única fecha de vencimiento de los bonos de referencia, según se detalla en la Declaración Oficial. Los Demandados afirman que la AEE inició un procedimiento de insolvencia conforme a PROMESA el 2 de julio de 2017 y no pagó el principal y los intereses adeudados sobre sus bonos de ingresos el 3 de julio de 2017.

137. Era esencial que las declaraciones sobre la capacidad de la AEE a largo plazo de generar ingresos, minimizar costos, y pagar sus deudas utilizando los ingresos de su negocio fueran precisas. Por razón de que los bonos estaban garantizados por los ingresos de la generación, transmisión y distribución de electricidad, era sumamente importante que los fondos recaudados en realidad se gastaran según se acreditó, en la generación, transmisión y distribución de electricidad—lo cual generaría ingresos—para minimizar el riesgo de un incumplimiento.

Contestación al Párrafo Núm. 137: Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación con respecto a lo que era “crítico” o “importante” para los Demandantes, y por lo tanto niegan tales alegaciones por ese fundamento. Los Demandados afirman que en la medida en que la AEE proporcionó información material en la Declaración Oficial con respecto a los temas mencionados, al momento de las emisiones, los Demandados tenían una base razonable para creer que dichas declaraciones de la AEE eran materialmente precisas y completas.

138. En realidad, las representaciones clave en las Declaraciones Oficiales fueron esencialmente falsas e incompletas, incluyendo aquellas que tenían que ver con: (a) información financiera básica, incluyendo los ratios de cobertura del servicio de la deuda y sus componentes, tales como los ingresos; (b) como la AEE estaba gastando el dinero—incluyendo declaraciones de que estaba gastando dinero en la generación, transmisión y distribución de electricidad; y (c) el estado de los sistemas de la AEE. Las Demandadas no investigaron y no tenían una base razonable para creer la veracidad y suficiencia de estas divulgaciones.

Contestación al Párrafo Núm. 138: Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones de que las representaciones a las que se hace referencia en las Declaraciones Oficiales de la AEE eran materialmente falsas e incompletas, y por lo tanto niegan tal alegaciones por ese fundamento. Los Demandados afirman que, en el momento de las emisiones, habían realizado la revisión requerida por las leyes federales de valores. En cuanto a las partes de las Declaraciones Oficiales que presuntamente no fueron hechas bajo la autoridad de un perito (“unexpertised”), los Demandados tenían base razonable para creer y, en efecto, creían que las Declaraciones Oficiales no contenían errores u omisiones materiales. En cuanto a las partes de las Declaraciones Oficiales que presuntamente fueron hechas bajo la autoridad de un perito (“expertised”), los Demandados

no tenían base razonable para creer y, en efecto, no creían que tales declaraciones contenían errores u omisiones materiales o que dichas partes no representaban justamente la declaración del perito.

139. *Primero, las Declaraciones Oficiales reflejaban la información financiera básica de la AEE, incluyendo sus ingresos históricos y proyectados, sus gastos, sus ingresos netos, y la información sobre deudas existentes, incluyendo principal e intereses. Mientras más altos los ingresos y más bajos los gastos y deudas, menos probable era que la AEE incurriera en un incumplimiento con el pago de los bonos propuestos.*

Contestación al Párrafo Núm. 139: En cuanto a la primera oración de este Párrafo, los Demandados hacen referencia a las Declaraciones Oficiales para una descripción de su contenido. En cuanto a la segunda oración, los Demandados admiten que mayores ingresos, menores gastos y menores obligaciones de deuda son factores que hacen que sea menos probable que un emisor incurra en impago de los bonos, pero niegan que tales factores fueran los únicos factores que afectaron el potencial de impago por parte de AEE.

140. *Las Declaraciones Oficiales proporcionadas por las Demandadas también divulgaron los requisitos de cobertura de la deuda de AEE. Para poder emitir nuevos bonos, y mientras existan bonos sin saldar, la AEE tiene que “fijar, facturar y cobrar tarifas y cargos [razonables] para que los ingresos del sistema [sean] suficientes para pagar los gastos corrientes [en ese momento y en el futuro] y proporcionar el 120% de los requisitos agregados de principal e intereses para el próximo año fiscal.” E.g., Declaración Oficial para los Bonos de Ingresos de Energía de AEE, Serie T7' y UU, 10 (2007); Declaración Oficial para los Bonos de Ingresos de Energía de AEE, Serie NN, 7 (2003); Declaración Oficial para los Bonos de Ingresos de Energía de AEE, Serie LL, 10 (2002). Cada Declaración Oficial divulgaba los cálculos históricos y proyectados de la cobertura del servicio de la deuda de la AEE como el “ratio de [] Ingresos Netos frente a los pagos requeridos de Principal e Intereses.” E.g., Declaración Oficial para los Bonos de Ingresos de Energía de AEE, Serie NN, 34 (2003). Estos cálculos fueron diseñados para demostrar que los ingresos de la AEE serían suficientes para cubrir sus gastos de operación más los pagos para el servicio de su deuda—minimizando de esa manera el riesgo de un incumplimiento de pago. Un cálculo de la cobertura del servicio de la deuda que arrojara un ratio por encima del 120% requerido, o 1.2, indicaba que la AEE estaba bien posicionada para pagar gastos corrientes y futuros. Mientras más por encima del ratio de 1.2 estuviera el cálculo, menos arriesgada parecía ser una emisión.*

Contestación al Párrafo Núm. 140: Los Demandados niegan la alegación de que las Declaraciones Oficiales fueron “proporcionadas por los Demandados”; las declaraciones en ellas con respecto a los requisitos de deuda de la AEE fueron proporcionadas por la AEE, no por los Demandados. Los Demandados hacen referencia a las Declaraciones Oficiales en cuanto a lo que la AEE “divulgó” con respecto a los temas a los que se hace referencia en estas alegaciones. Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones con respecto a lo que los cálculos de la AEE “fueron diseñados para demostrar”, o cómo “se presentaban” ciertos cálculos a los Demandantes u otras personas, o si los cálculos del servicio de la deuda “indicaban” a personas o entidades no especificadas que la AEE estaba “bien posicionada” para pagar los gastos actuales y

futuros, o cómo esos cálculos fueron interpretados por personas o entidades no especificadas, y por lo tanto niegan tales alegaciones por ese fundamento.

141. *Las Declaraciones Oficiales proporcionadas por las Demandadas J.P. Morgan Securities, Morgan Stanley LLC, Goldman Sachs LLC, Citigroup Global Markets, UBS Securities, y Merrill Lynch para los Bonos de Ingresos de Energía de AEE, Serie LL del 13 de junio de 2002 reflejaban los siguientes “Ingresos Netos Históricos y Cobertura.” Estas representaciones incluyeron, entre otras cosas, información sobre los ingresos netos que arrojaba ratios de cobertura de deuda históricos mucho más altos que el ratio de 1.2 requerido—entre 1.46 y 1.77 por los cinco años anteriores:*

Historical Net Revenues and Coverage

	Years Ended June 30,					Nine Months Ended March 31,	
	1997	1998	1999	2000	2001	2001	2002
Average number of clients.....	1,291,633	1,309,954	1,326,055	1,344,907	1,365,668	1,363,420	1,381,701
Electric energy sales (in millions of kWh).....	16,118	17,457	16,989	18,145	18,723	14,043	14,264
Source of Net Revenues							
(dollars in thousands)							
Revenues:							
Sales of electrical energy:							
Residential ⁽¹⁾	\$ 491,316	\$ 524,128	\$ 471,070	\$ 633,151	\$ 779,682	\$ 586,798	\$ 541,472
Commercial.....	725,146	745,228	688,526	878,697	1,026,219	768,694	717,973
Industrial.....	346,185	350,292	299,295	391,906	436,313	329,199	282,886
Other.....	73,185	74,358	68,944	80,473	86,889	62,915	62,177
	1,635,832	1,693,986	1,527,835	1,984,227	2,329,103	1,747,606	1,604,508
Revenues from Commonwealth for rural electrification.....	1,068	1,007	941	881	705	522	558
Other operating revenues.....	8,662	11,841	8,827	10,240	8,210	6,541	6,452
Other (principally interest earned).....	24,887	26,841	26,350	29,936	35,059	28,151	18,728
	1,670,449	1,733,675	1,563,953	2,025,284	2,373,077	1,782,820	1,630,246
Current Expenses:							
Operations:							
Fuel.....	648,899	625,346	500,920	801,433	944,760	728,422	535,232
Purchased power.....	--	--	--	64,317	177,330	125,390	163,203
Other production.....	37,378	43,658	42,818	55,690	56,301	41,925	43,131
Transmission and Distribution.....	76,735	86,901	83,385	94,793	105,034	74,922	84,724
Customer accounting and Collection.....	68,138	73,647	67,517	76,398	83,453	62,814	62,143
Administrative and General.....	148,376	139,986	142,866	151,069	139,117	103,977	112,658
Maintenance ⁽²⁾	217,455	215,118	212,530	219,812	213,666	163,568	160,870
Other.....	1,920	1,501	2,725	2,911	3,028	2,285	2,448
	1,198,901	1,186,157	1,052,761	1,466,823	1,722,689	1,303,503	1,164,409
Net Revenues	\$ 471,548	\$ 547,518	\$ 511,192	\$ 558,461	\$ 650,388	\$ 479,517	\$ 465,837
Coverage							
Principal and Interest Requirements	\$ 291,239	\$ 316,138	\$ 348,963	\$ 346,417	\$ 367,796	--	--
Ratio of Net Revenues to Principal and Interest Requirements	1.62	1.73	1.46	1.61	1.77	--	--

AEE, Declaración Oficial para los Bonos de Ingresos de Energía, Serie LL, 40 (2002).

Contestación al Párrafo Núm. 141: Los Demandados niegan la alegación de que las Declaraciones Oficiales fueron “proporcionadas por los Demandados”; las declaraciones en ellas sobre los ingresos y la cobertura de la AEE fueron proporcionadas por la AEE, no por los Demandados. Los Demandados hacen referencia a las Declaraciones Oficiales para una descripción completa de su contenido. Los Demandados niegan la alegación de que Citigroup Global Markets era un suscriptor y admiten que Salomon Smith Barney era un suscriptor de los bonos de referencia. Los Demandados niegan la alegación de que UBS Securities era un suscriptor

de los bonos de referencia – las Declaraciones Oficiales de los bonos de referencia mencionan a UBS PaineWebber Inc. como suscriptor, no a UBS Securities.

142. *Las Declaraciones Oficiales proporcionadas por las Demandadas J.P. Morgan Securities, Morgan Stanley LLC, Goldman Sachs LLC, Citigroup Global Markets, UBS Securities, y Merrill Lynch en referencia a los Bonos de Ingresos de Energía de AEE, Serie LL del 13 de junio de 2002 reflejaban los siguientes “Ingresos Netos Proyectados y Cobertura.” Estas representaciones incluyeron entre otras cosas, ingresos netos que arrojaba ratios proyectados de cobertura de deuda mucho más altos del ratio de 1.2 requerido – entre 1.54 y 1.77 para los siguientes cinco años:*

Projected Net Revenues and Coverage

	Years Ending June 30,				
	2002 ⁽¹⁾	2003	2004	2005	2006
Average number of clients.....	1,384,206	1,403,844	1,424,481	1,444,121	1,464,762
Electric energy sales (in millions of kWh).....	19,051.3	19,756.2	20,352.2	20,823.7	21,655.4
Authority generation (gross)(in millions of kWh)....	19,576.6	17,157.5	17,622.1	18,393.2	19,512.4
Purchased generation (gross)(in millions of kWh)....	2,986.0	6,195.0	6,435.0	6,221.0	6,085.0
Sources of Net Revenues					
(dollars in thousands)					
Revenues:					
Sales of electrical energy:					
Residential.....	\$ 717,119	\$ 766,354	\$ 782,243	\$ 809,770	\$ 851,101
Commercial.....	958,533	1,037,601	1,101,832	1,154,489	1,235,627
Industrial.....	377,723	411,788	430,525	454,049	481,285
Other.....	85,055	90,734	91,009	92,548	93,665
	<u>2,138,430</u>	<u>2,306,477</u>	<u>2,406,509</u>	<u>2,510,856</u>	<u>2,661,678</u>
Revenues from Commonwealth for Rural Electrification.....	739	704	591	161	116
Other (principally, interests earned).....	33,573	37,115	39,115	41,115	43,115
	<u>2,172,742</u>	<u>2,344,296</u>	<u>2,446,215</u>	<u>2,552,132</u>	<u>2,704,909</u>
Current Expenses ⁽²⁾ :					
Operations.....					
Fuel.....	696,408	594,334	638,146	699,579	786,835
Purchased Power.....	229,265	438,830	450,989	458,351	461,651
Other Production.....	44,707	35,533	36,268	37,019	37,785
Transmission and Distribution.....	85,672	83,400	85,126	86,888	88,686
Customer Accounting and Collections.....	82,614	79,707	81,356	83,040	84,759
Administration and general.....	171,986	181,624	185,382	189,219	193,138
Maintenance.....	233,057	249,901	255,071	260,352	265,741
Other – Interest Charges.....	3,263	2,027	2,078	2,130	2,183
	<u>1,546,972</u>	<u>1,665,356</u>	<u>1,734,416</u>	<u>1,816,578</u>	<u>1,920,778</u>
Net Revenues.....	<u>\$ 625,770</u>	<u>\$ 678,940</u>	<u>\$ 711,799</u>	<u>\$ 735,554</u>	<u>\$ 784,131</u>
Coverage					
Principal and Interest Requirements ⁽³⁾	\$ 392,043	\$ 382,519	\$ 430,888	\$ 477,554	\$ 500,056
Ratio of Net Revenues to Principal and Interest Requirements.....	1.60	1.77	1.65	1.54	1.57

Id. a la pág. 45.

Contestación al Párrafo Núm. 142: Los Demandados niegan la alegación de que las Declaraciones Oficiales fueron “proporcionadas por los Demandados”; las declaraciones en ellas sobre los ingresos netos proyectados y la cobertura de la AEE fueron proporcionadas por la AEE, no por los Demandados. Los Demandados hacen referencia a las Declaraciones Oficiales para una descripción completa de su contenido. Los Demandados niegan la alegación de que Citigroup Global Markets era un suscriptor y admiten que Salomon Smith Barney era un suscriptor de los bonos de referencia. Los Demandados también niegan la alegación de que UBS Securities era un suscriptor de los bonos de referencia porque las Declaraciones Oficiales de los bonos de referencia mencionan a UBS PaineWebber Inc. como suscriptor, no a UBS Securities.

143. *Las Declaraciones Oficiales proporcionadas por las Demandadas J.P. Morgan Securities, Morgan Stanley LLC, Goldman Sachs LLC, Citigroup Global Markets, UBS Securities, y Merrill Lynch sobre los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Energía de AEE, Serie MM*

del 20 de septiembre de 2002 reflejaban los siguientes “Ingresos Netos Históricos y Cobertura.” Estas representaciones incluyeron, entre otras cosas, información sobre los ingresos netos que arrojaba ratios históricos de cobertura de deuda mucho más altos que el ratio de 1.2 requerido entre 1.62 en 2001 y 1.77 en 2002:

Historical Net Revenues and Coverage

	<u>Years Ended June 30,</u>	
	<u>2001</u>	<u>2002 *</u>
Average number of clients	1,365,668	1,383,888
Electric energy sales (in millions of kWh)	18,723	19,130
Source of Net Revenues		
(dollars in thousands)		
Revenues:		
Sales of electrical energy:		
Residential ⁽¹⁾	\$ 779,682	\$ 725,797
Commercial	1,026,219	969,182
Industrial	436,313	382,140
Other	86,889	85,052
	<u>2,329,103</u>	<u>2,162,171</u>
Revenues from Commonwealth for rural electrification	705	739
Other operating revenues	8,210	8,514
Other (principally interest earned)	35,059	29,129
	<u>2,373,077</u>	<u>2,200,553</u>
Current Expenses:		
Operations:		
Fuel	944,760	720,292
Purchased power	177,330	227,923
Other production	56,301	56,029
Transmission and Distribution	105,034	114,971
Customer accounting and collection	83,453	84,689
Administrative and general	139,117	146,497
Maintenance ⁽²⁾	213,666	212,959
Other	3,028	3,235
	<u>1,722,689</u>	<u>1,566,595</u>
Net Revenues	<u>\$ 650,388</u>	<u>\$ 633,958</u>
Coverage		
Principal and Interest Requirements	<u>\$ 367,796</u>	<u>\$ 392,043</u>
Ratio of Net Revenues to Principal and Interest Requirements	1.77	1.62

AEE, Declaración Oficial para los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Energía, Serie MM, 9 (2002).

Contestación al Párrafo Núm. 143: Los Demandados niegan la alegación de que las Declaraciones Oficiales fueron “proporcionadas por los Demandados”; las declaraciones en ellas sobre los ingresos netos históricos y la cobertura de la AEE fueron proporcionadas por la AEE, no por los Demandados. Los Demandados hacen referencia a las Declaraciones Oficiales para una descripción completa de su contenido. Los Demandados niegan la alegación de que Citigroup Global Markets era un suscriptor y admiten que Salomon Smith Barney era un suscriptor de los bonos de referencia. Los Demandados también niegan la alegación de que UBS Securities era un

suscriptor de los bonos de referencia porque las Declaraciones Oficiales de los bonos de referencia mencionan a UBS PaineWebber Inc. como suscriptor, no a UBS Securities.

144. *Las Declaraciones Oficiales proporcionadas por las Demandadas J.P. Morgan Securities, Morgan Stanley LLC, Goldman Sachs LLC, Citigroup Global Markets, UBS Securities, y Merrill Lynch sobre los Bonos de Ingresos de Energía de AEE, Serie NN del 8 de agosto de 2003 reflejaban los siguientes “Ingresos Netos Históricos y Cobertura.” Estas representaciones incluyeron, entre otras cosas, información sobre los ingresos netos que arrojaba ratios históricos de cobertura de deuda mucho más altos que el ratio de 1.2 requerido-entre 1.46 y 1.77 para los cinco años anteriores:*

Historical Net Revenues and Coverage

	Years Ended June 30,					Ten Months Ended April 30,	
	1998	1999	2000	2001	2002	2002	2003
Average number of clients	1,309,954	1,326,055	1,344,907	1,365,668	1,383,888	1,382,464	1,399,919
Electric energy sales (in millions of kWh).....	17,457	16,989	18,145	18,723	19,130	15,746	16,496
Source of Net Revenues							
(dollars in thousands)							
Revenues:							
Sales of electric energy:							
Residential ⁽¹⁾	\$ 524,128	\$ 471,070	\$ 633,151	\$ 779,682	\$ 725,797	\$ 596,273	\$ 717,208
Commercial	745,228	688,526	878,697	1,026,219	969,182	795,670	920,852
Industrial	350,292	299,295	391,906	436,313	382,140	313,991	359,643
Other	74,338	68,944	80,473	86,889	85,052	70,010	76,746
	1,693,986	1,527,835	1,984,227	2,329,103	2,162,171	1,775,944	2,074,449
Revenues from Commonwealth for rural electrification							
	1,007	941	881	705	739	620	590
Other operating revenues							
	11,841	8,827	10,240	8,210	8,514	7,061	7,417
Other (principally interest earned).....							
	26,841	26,350	29,936	35,059	22,257	23,520	14,731
	1,733,675	1,563,953	2,025,284	2,373,077	2,193,681	1,807,145	2,097,187
Current Expenses:							
Operations:							
Fuel.....	625,346	500,920	801,433	944,760	720,292	591,029	735,142
Purchased power	--	--	64,517	177,330	227,923	182,644	274,209
Other production	43,658	42,818	55,690	56,301	56,029	47,495	34,367
Transmission and Distribution	86,901	83,385	94,793	105,034	114,971	94,641	97,584
Customer accounting and Collection	73,647	67,517	76,598	83,453	84,689	69,241	74,818
Administrative and General	139,986	142,866	151,069	139,117	146,497	125,972	133,672
Maintenance ⁽²⁾	215,118	212,530	219,812	213,666	212,959	178,485	191,903
Other	1,501	2,725	2,911	3,028	3,235	2,707	2,850
	1,186,157	1,052,761	1,466,823	1,722,689	1,566,595	1,292,214	1,544,545
Net Revenues	\$ 547,518	\$ 511,192	\$ 558,461	\$ 650,388	\$ 627,086	\$ 514,931	\$ 552,642
Coverage							
Principal and Interest Requirements	\$ 316,138	\$ 348,963	\$ 346,417	\$ 367,796	\$ 392,043	-	-
Ratio of Net Revenues to Principal and Interest Requirements	1.73	1.46	1.61	1.77	1.60	-	-

AEE, Declaración Oficial para los Bonos de Ingresos de Energía, Serie NN, 35 (2003).

Contestación al Párrafo Núm. 144: Los Demandados niegan la alegación de que las Declaraciones Oficiales fueron “proporcionadas por los Demandados” – las declaraciones en ellas sobre los ingresos netos históricos y la cobertura de la AEE fueron proporcionadas por la AEE, no por los Demandados. Los Demandados hacen referencia a las Declaraciones Oficiales para una descripción completa de su contenido.

145. *Las Declaraciones Oficiales proporcionadas por las Demandadas Goldman Sachs LLC, Merrill Lynch, J.P. Morgan Securities, Morgan Stanley LLC, UBS Financial Services, Merrill Lynch, y Citigroup Global Markets para los Bonos de Ingresos de Energía de AEE, Serie NN del 8 de agosto de 2003 reflejaban los siguientes “Ingresos Netos Proyectados y Cobertura.” Estas representaciones incluyeron, entre otras cosas, información sobre los ingresos netos que arrojaba ratios proyectados de cobertura de deuda mucho más altos que el ratio de 1.2 requerido-entre 1.54 y 1.76 para los siguientes cinco años:*

Projected Net Revenues and Coverage

	Years Ending June 30,				
	2003 ⁽¹⁾	2004	2005	2006	2007
Average number of clients	1,401,379	1,420,024	1,439,656	1,458,277	1,477,899
Electric energy sales (in millions of kWh)	19,888.5	20,536.2	21,146.2	21,796.3	22,458.6
Authority generation (gross)(in millions of kWh).....	23,676.2	24,326.3	25,048.8	25,818.9	26,603.4
Purchased generation (gross)(in millions of kWh).....	5,303.0	6,195.0	6,622.0	6,519.0	6,351.0
Sources of Net Revenues					
(dollars in thousands)					
Revenues:					
Sales of electric energy:					
Residential	\$ 848,704	\$ 919,870	\$ 907,407	\$ 929,614	\$ 949,605
Commercial	1,099,070	1,187,370	1,206,163	1,260,723	1,314,370
Industrial	430,351	463,224	456,183	464,602	472,026
Other	92,333	93,632	91,435	91,458	91,406
	<u>2,470,458</u>	<u>2,664,096</u>	<u>2,661,188</u>	<u>2,746,397</u>	<u>2,827,407</u>
Revenues from Commonwealth for Rural Electrification.....	704	591	161	116	76
Other (principally, interests earned)	28,333	38,247	40,247	42,247	44,247
	<u>2,499,495</u>	<u>2,702,934</u>	<u>2,701,596</u>	<u>2,788,760</u>	<u>2,871,730</u>
Current Expenses ⁽²⁾ :					
Operations:					
Fuel	840,722	873,970	812,568	847,038	880,163
Purchased Power.....	345,705	447,050	473,260	480,123	483,696
Other Production	40,861	51,174	52,924	54,737	56,616
Transmission and Distribution.....	112,306	112,329	116,170	120,150	124,274
Customer Accounting and Collections	88,827	97,207	100,531	103,975	107,544
Administration and general	159,094	164,563	170,189	176,021	182,063
Maintenance	236,314	243,862	252,200	260,841	269,795
Other – Interest Charges.....	3,187	2,078	2,129	2,182	2,238
	<u>1,827,016</u>	<u>1,992,233</u>	<u>1,979,971</u>	<u>2,045,067</u>	<u>2,106,389</u>
Net Revenues	\$ 672,479	\$ 710,701	\$ 721,625	\$ 743,693	\$ 765,341
Coverage					
Principal and Interest Requirements ⁽³⁾	\$ 382,519	\$ 427,088	\$ 447,143	\$ 476,260	\$ 498,184
Ratio of Net Revenues to Principal and Interest Requirements	1.76	1.66	1.61	1.56	1.54

Id. pág. 40.

Contestación al Párrafo Núm. 145: Los Demandados niegan la alegación de que las Declaraciones Oficiales fueron “proporcionadas por los Demandados”; las declaraciones en ellas sobre los ingresos netos proyectados y la cobertura de la AEE fueron proporcionadas por la AEE, no por los Demandados. Los Demandados hacen referencia a las Declaraciones Oficiales para una descripción completa de su contenido.

146. *Las Declaraciones Oficiales proporcionadas por las Demandadas J.P. Morgan Securities, Morgan Stanley LLC, Goldman Sachs LLC, Citigroup Global Markets, UBS Securities y Merrill Lynch para los Bonos de Ingresos de Energía de AEE, Serie OO del 12 de agosto de 2004 reflejaban los siguientes “Ingresos Netos Históricos y Cobertura.” Estas representaciones incluyeron información de ingresos netos que arrojaba ratios históricos de cobertura de deuda mucho más altos que el ratio de 1.2 requerido-entre 1.46 y 1.77 por los cinco años anteriores:*

Historical Net Revenues and Coverage

	Years Ended June 30,					Nine Months Ended March 31,	
	1999	2000	2001	2002	2003	2003	2004
Average number of clients.....	1,326,055	1,344,907	1,365,668	1,383,888	1,401,301	1,399,182	1,417,196
Electric energy sales (in millions of kWh)....	16,989	18,145	18,723	19,130	19,887	14,926	15,199
Source of Net Revenues (dollars in thousands)							
Revenues:							
Sales of electric energy:							
Residential ⁽¹⁾	\$ 471,070	\$ 633,151	\$ 779,682	\$ 725,797	\$ 867,684	\$ 645,339	\$ 667,594
Commercial.....	688,526	878,697	1,026,219	969,182	1,117,317	825,957	876,346
Industrial.....	299,295	391,906	436,313	382,140	432,296	323,775	326,052
Other.....	68,944	80,473	86,889	85,052	91,461	69,163	65,851
	1,527,835	1,984,227	2,329,103	2,162,171	2,508,758	1,864,234	1,935,823
Revenues from Commonwealth for rural electrification.....	941	881	705	739	704	531	441
Other operating revenues.....	8,827	10,240	8,210	8,514	9,625	6,713	7,107
Other (principally interest earned).....	26,330	29,936	35,052	22,257	17,163	13,505	8,095
	1,563,953	2,025,284	2,373,977	2,193,681	2,536,250	1,884,983	1,951,466
Current Expenses:							
Operations:							
Fuel.....	500,920	801,433	944,760	720,292	886,425	662,954	640,248
Purchased power.....	-	64,517	177,330	227,923	339,082	238,991	316,638
Other production.....	42,818	55,690	56,301	56,029	44,990	31,569	36,443
Transmission and Distribution.....	83,385	94,793	105,034	114,971	119,408	88,304	99,156
Customer accounting and Collection.....	67,517	76,598	83,453	84,689	89,710	67,786	67,150
Administrative and General.....	142,866	151,069	139,117	146,497	163,517	120,359	120,513
Maintenance ⁽²⁾	212,530	219,812	213,666	212,959	224,941	172,402	174,812
Other.....	2,725	2,911	3,028	3,235	3,403	2,379	2,757
	1,052,761	1,466,823	1,722,889	1,566,595	1,871,476	1,384,944	1,457,717
Net Revenues.....	\$ 511,192	\$ 558,461	\$ 650,388	\$ 627,086	\$ 664,774	\$ 500,039	\$ 493,749
Coverage							
Principal and Interest Requirements.....	\$ 348,963	\$ 346,417	\$ 367,796	\$ 393,043	\$ 381,178	-	-
Ratio of Net Revenues to Principal and Interest Requirements.....	1.46	1.61	1.77	1.60	1.74	-	-

AEE, Declaración Oficial para los Bonos de Ingresos de Energía, Serie OO, 44 (2004).

Contestación al Párrafo Núm. 146: Los Demandados niegan la alegación de que las Declaraciones Oficiales fueron “proporcionadas por los Demandados”; las declaraciones en ellas sobre los ingresos netos históricos y la cobertura de la AEE fueron proporcionadas por la AEE, no por los Demandados. Los Demandados hacen referencia a las Declaraciones Oficiales para una descripción completa de su contenido.

147. Las Declaraciones Oficiales proporcionadas por las Demandadas J.P. Morgan Securities, Morgan Stanley LLC, Goldman Sachs LLC, Citigroup Global Markets, UBS Securities y Merrill Lynch para los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Energía de AEE, Serie OO del 12 de agosto de 2004 reflejaban los siguientes “Ingresos Netos Proyectados y Cobertura.” Estas representaciones incluyen información de los ingresos netos que arrojaba ratios proyectados de cobertura de deuda mucho más altos del ratio de 1.2 requerido-entre 1.50 y 1.66 durante los siguientes cinco años:

Projected Net Revenues and Coverage

	Years Ending June 30,				
	2004 ⁽¹⁾	2005	2006	2007	2008
Average number of clients	1,417,718	1,435,492	1,451,494	1,467,257	1,483,712
Electric energy sales (in millions of kWh).....	20,340.9	20,829.9	21,335.5	21,843.5	22,227.8
Authority generation (gross)(in millions of kWh).....	19,610.0	17,220.0	16,729.0	16,995.0	17,819.0
Purchased generation (gross)(in millions of kWh).....	5,947.0	7,511.0	7,381.0	7,736.0	7,511.0
Sources of Net Revenues		(dollars in thousands)			
Revenues:					
Sales of electric energy:					
Residential.....	\$ 890,747	\$ 946,457	\$ 932,257	\$ 948,313	\$ 972,547
Commercial.....	1,172,288	1,234,804	1,265,333	1,314,945	1,371,653
Industrial.....	441,271	469,497	473,687	479,943	492,712
Other.....	88,797	90,877	89,351	89,428	90,542
	<u>2,593,103</u>	<u>2,741,635</u>	<u>2,760,628</u>	<u>2,832,629</u>	<u>2,927,454</u>
Revenues from Commonwealth for Rural Electrification	591	161	116	76	26
Other (principally, interests earned).....	24,766	27,403	29,403	31,403	33,403
	<u>2,618,460</u>	<u>2,769,199</u>	<u>2,790,147</u>	<u>2,864,108</u>	<u>2,960,883</u>
Current Expenses⁽²⁾:					
Operations:					
Fuel.....	850,461	898,527	869,098	886,653	948,386
Purchased Power.....	428,289	491,662	504,746	523,922	525,469
Other Production.....	49,231	50,141	51,179	52,238	53,319
Transmission and Distribution.....	127,245	123,446	126,000	128,608	131,270
Customer Accounting and Collections.....	91,457	100,671	102,754	104,881	107,052
Administration and general.....	161,650	166,519	169,964	173,481	177,073
Maintenance.....	235,776	251,058	256,253	261,557	266,971
Other – Interest Charges.....	3,278	2,130	2,183	2,237	2,293
	<u>1,947,387</u>	<u>2,084,154</u>	<u>2,082,177</u>	<u>2,133,577</u>	<u>2,211,833</u>
Net Revenues	\$ 671,073	\$ 685,045	\$ 707,970	\$ 730,531	\$ 749,050
Coverage					
Principal and Interest Requirements ⁽³⁾	\$ 433,837	\$ 413,077	\$ 473,299	\$ 477,508	\$ 488,681
Ratio of Net Revenues to Principal and Interest Requirements.....	1.55	1.66	1.50	1.53	1.53

Id. pág. 48.

Contestación al Párrafo Núm. 147: Los Demandados niegan la alegación de que las Declaraciones Oficiales fueron “proporcionadas por los Demandados”; las declaraciones en ellas sobre los ingresos netos proyectados y la cobertura de la AEE fueron proporcionadas por la AEE, no por los Demandados. Los Demandados hacen referencia a las Declaraciones Oficiales para una descripción completa de su contenido.

148. *Las Declaraciones Oficiales proporcionadas por las Demandadas J.P. Morgan Securities, Morgan Stanley LLC, Goldman Sachs LLC, Citigroup Global Markets, UBS Securities y Merrill Lynch para los Bonos de Ingresos de Energía de AEE, Serie RR y los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Energía de AEE, Serie SS del 24 de marzo de 2005, reflejaban los siguientes “Ingresos Netos Históricos y Cobertura.” Estas representaciones incluyen información de ingresos netos que arrojaba ratios históricos de cobertura de deuda mucho más altos que el ratio de 1.2 requerido-entre 1.48 y 1.77 por los cinco años anteriores:*

Historical Net Revenues and Coverage

	Years Ended June 30,					Six Months Ended December 31,	
	2000	2001	2002	2003	2004	2003	2004
Average number of clients	1,344,907	1,365,668	1,383,888	1,401,301	1,419,602	1,414,849	1,433,982
Electric energy sales (in millions of kWh)	18,145	18,723	19,130	19,887	20,260	10,524	10,441
Source of Net Revenues (dollars in thousands)							
Revenues:							
Sales of electric energy:							
Residential ⁽¹⁾	\$ 633,151	\$ 779,682	\$ 725,797	\$ 867,684	\$ 897,965	\$ 459,461	\$ 503,949
Commercial	878,697	1,026,219	969,182	1,117,317	1,171,110	588,581	632,700
Industrial	391,906	436,313	382,140	432,296	444,070	219,251	244,177
Other	80,473	86,889	85,052	91,461	87,123	43,826	43,981
	1,984,227	2,329,103	2,162,171	2,508,758	2,600,268	1,311,119	1,424,807
Revenues from Commonwealth for rural electrification							
	881	705	739	704	591	294	78
Other operating revenues	10,240	8,210	8,514	9,625	8,565	5,233	4,919
Other (principally interest earned)	29,936	35,059	22,257	17,163	3,582	642	8,883
	2,025,284	2,373,077	2,193,681	2,536,250	2,613,006	1,317,288	1,438,687
Current Expenses:							
Operations:							
Fuel	801,433	944,760	720,293	886,425	864,700	435,083	507,440
Purchased power	64,517	177,330	227,923	339,082	436,763	208,059	238,680
Other production	55,690	56,301	56,029	44,990	48,787	24,450	27,180
Transmission and Distribution	94,793	105,034	114,971	119,408	136,500	68,270	74,747
Customer accounting and Collection	76,598	83,453	84,689	89,710	91,763	44,358	51,065
Administrative and General	151,069	139,117	146,497	163,517	163,049	82,865	90,487
Maintenance ⁽²⁾	219,812	213,666	212,959	224,941	234,563	114,895	118,932
Other	2,911	3,028	3,215	3,403	3,627	1,697	1,780
	1,466,823	1,722,689	1,566,393	1,871,476	1,979,756	979,877	1,110,311
Net Revenues	\$538,461	\$650,388	\$627,086	\$665,724	\$633,250	\$337,411	\$328,376
Coverage							
Principal and Interest Requirements	\$346,417	\$367,796	\$392,043	\$381,178	\$427,088	-	-
Ratio of Net Revenues to Principal and Interest Requirements	1.61	1.77	1.60	1.74 ⁽¹⁾	1.48	-	-

AEE, Declaración Oficial para los Bonos de Ingresos de Energía, Serie RR y los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Energía, Serie SS, 45 (2005).

Contestación al Párrafo Núm. 148: Los Demandados niegan la alegación de que las Declaraciones Oficiales fueron “proporcionadas por los Demandados”; las declaraciones en ellas sobre los ingresos netos históricos y la cobertura de la AEE fueron proporcionadas por la AEE, no por los Demandados. Los Demandados hacen referencia a las Declaraciones Oficiales para una descripción completa de su contenido.

149. Las Declaraciones Oficiales proporcionadas por las Demandadas J.P. Morgan Securities, Morgan Stanley LLC, Goldman Sachs LLC, Citigroup Global Markets, UBS Securities y Merrill Lynch para los Bonos de Ingresos de Energía de AEE, Serie RR y los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Energía de AEE, Series SS del 24 de marzo de 2005 reflejaban los siguientes “Ingresos Netos Proyectados y Cobertura.” Estas representaciones incluyeron información de ingresos netos que arrojaba ratios proyectados de cobertura de deuda mucho más altos del ratio de 1.2 requerido-entre 1.55 y 1.62 durante los siguientes cinco años:

Projected Net Revenues and Coverage

	Years Ending June 30,				
	2005 ⁽¹⁾	2006	2007	2008	2009
Average number of clients	1,417,718	1,435,492	1,451,494	1,467,257	1,483,712
Electric energy sales (in millions of KWh).....	20,474.3	21,335.5	21,843.5	22,227.8	22,657.1
Authority generation (gross)(in millions of KWh).....	19,610	17,220	16,729	16,995	17,819
Purchased generation (gross)(in millions of KWh).....	6,804	7,381	7,736	7,511	8,637
Sources of Net Revenues					
(dollars in thousands)					
Revenues:					
Sales of electric energy:					
Residential	\$ 945,547	\$ 932,257	\$ 948,313	\$ 972,547	\$ 990,276
Commercial	1,224,497	1,265,333	1,314,945	1,371,653	1,425,599
Industrial.....	470,258	473,687	479,943	492,712	507,139
Other.....	88,358	89,351	89,428	90,542	90,843
	<u>2,728,660</u>	<u>2,760,628</u>	<u>2,832,629</u>	<u>2,927,454</u>	<u>3,013,857</u>
Revenues from Commonwealth for Rural Electrification.....	161	116	76	26	19
Other (principally interests earned).....	27,507	29,403	31,403	33,403	35,403
	<u>2,756,328</u>	<u>2,790,147</u>	<u>2,864,108</u>	<u>2,960,883</u>	<u>3,049,279</u>
Current Expenses ⁽¹⁾ :					
Operations:					
Fuel.....	918,616	869,098	886,653	948,386	925,539
Purchased Power.....	481,344	504,746	523,922	525,469	602,272
Other Production.....	52,253	51,179	52,238	53,319	54,423
Transmission and Distribution.....	136,477	126,000	128,608	131,270	133,988
Maintenance.....	244,452	256,253	261,557	266,971	272,497
Client accounting and collection.....	101,402	102,754	104,881	107,052	109,268
Administration and general.....	173,734	169,964	173,481	177,073	180,739
Other— Interest Charges.....	2,842	2,183	2,237	2,293	2,351
	<u>2,111,120</u>	<u>2,082,177</u>	<u>2,133,577</u>	<u>2,211,833</u>	<u>2,281,077</u>
Net Revenues.....	<u>\$ 645,208</u>	<u>\$ 707,970</u>	<u>\$ 730,531</u>	<u>\$ 749,050</u>	<u>\$ 768,202</u>
Coverage					
Principal and Interest Requirements ⁽²⁾	\$ 398,450	\$ 455,302	\$ 470,632	\$ 474,802	\$ 496,942
Ratio of Net Revenues to Principal and Interest Requirements.....	1.62	1.55	1.55	1.58	1.55

Id. a la pág. 49.

Contestación al Párrafo Núm. 149: Los Demandados niegan la alegación de que las Declaraciones Oficiales fueron “proporcionadas por los Demandados”; las declaraciones en ellas sobre los ingresos netos proyectados y la cobertura de la AEE fueron proporcionadas por la AEE, no por los Demandados. Los Demandados hacen referencia a las Declaraciones Oficiales para una descripción completa de su contenido.

150. *Las Declaraciones Oficiales proporcionadas por las Demandadas J.P. Morgan Securities, Morgan Stanley LLC, Goldman Sachs LLC, Citigroup Global Markets, UBS Securities, Merrill Lynch, Santander Securities y RBC Capital Markets para los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Energía de AEE, Serie UU., del 19 de abril de 2007 reflejaban los siguientes “Ingresos Netos Históricos y Cobertura.” Estas representaciones incluyeron información de ingresos netos que arrojaba ratios históricos de cobertura de deuda mucho más altos del ratio de 1.2 requerido-entre 1.48 y 1.74 por los cinco años anteriores:*

Historical Net Revenues and Coverage

	Years Ended June 30,					Six Months Ended December 31,	
	2002	2003	2004	2005	2006	2005	2006
Average number of clients	1,383,888	1,401,301	1,419,602	1,438,699	1,450,227	1,448,494	1,455,164
Electric energy sales (in millions of kWh)	19,130	19,887	20,260	20,507	20,620	10,739	10,737
Source of Net Revenues (dollars in thousands)							
Revenues:							
Sales of electric energy:							
Residential ⁽¹⁾	\$725,797	\$867,684	\$897,965	\$1,066,419	\$ 1,284,641	\$676,728	\$667,327
Commercial	969,182	1,117,317	1,171,110	1,350,731	1,656,770	845,063	855,003
Industrial	382,140	432,296	444,070	529,285	663,041	339,805	327,584
Other	85,052	91,461	87,123	91,675	104,486	52,712	50,966
	2,162,171	2,508,758	2,600,268	3,038,110	3,708,938	1,914,308	1,900,880
Revenues from Commonwealths for rural electrification							
	739	704	591	161	116	56	36
Other operating revenues							
	8,514	9,625	8,565	13,705	11,373	4,774	6,323
Other (principally interest earned)							
	22,257	17,163	3,582	8,146	11,498	2,830	12,432
	2,193,681	2,536,250	2,613,006	3,060,122	3,731,925	1,921,968	1,919,671
Current Expense:							
Operations:							
Fuel	720,292	886,425	864,700	1,182,936	1,665,866	893,740	827,649
Purchased power	227,923	339,082	436,763	492,621	603,169	273,429	316,638
Other production	56,029	44,990	48,787	55,945	57,918	29,461	29,260
Transmission and Distribution	114,971	119,408	136,509	159,843	162,956	81,584	79,963
Customer accounting and Collection	84,689	89,710	91,763	107,932	106,927	53,747	52,354
Administrative and General	146,497	163,517	163,049	187,134	198,509	97,290	107,035
Maintenance ⁽²⁾	212,959	224,941	234,563	232,464	236,633	124,152	123,461
Other	3,235	3,403	3,622	3,728	1,946	1,851	1,923
	1,566,595	1,871,476	1,979,756	2,422,603	3,033,924	1,555,254	1,538,283
Net Revenues	\$ 627,086	\$ 661,774	\$ 633,250	\$ 637,519	\$ 698,001	\$ 366,714	\$381,388
Coverage							
Principal and Interest Requirements	\$ 392,043	\$ 381,178	\$ 427,088	\$ 404,022	\$ 449,318		
Ratio of Net Revenues to Principal and Interest Requirements	1.60	1.74	1.48	1.58	1.55		

AEE, Declaración Oficial para los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Energía, Serie UU, 45 (2007).

Contestación al Párrafo Núm. 150: Los Demandados niegan la alegación de que las Declaraciones Oficiales fueron “proporcionadas por los Demandados”; las declaraciones en ellas sobre los ingresos netos históricos y la cobertura de la AEE fueron proporcionadas por la AEE, no por los Demandados. Los Demandados hacen referencia a las Declaraciones Oficiales para una descripción completa de su contenido.

151. Las Declaraciones Oficiales proporcionadas por las Demandadas J.P. Morgan Securities, Morgan Stanley LLC, Goldman Sachs LLC, Citigroup Global Markets, UBS Securities, Merrill Lynch, Santander Securities, y RBC Capital Markets para los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Energía de AEE, Serie UU del 19 de abril de 2007 reflejaban los siguientes “Ingresos Netos Proyectados y Cobertura.” Estas representaciones incluyeron información de ingresos netos que arrojaba ratios proyectados de cobertura de deuda mucho más altos del ratio de 1.2 requerido-entre 1.53 y 1.75 por los siguientes cinco años:

Projected Net Revenues and Coverage

	Years Ending June 30,				
	2007 ⁽³⁾	2008	2009	2010	2011
Average number of clients	1,455,164	1,472,492	1,482,211	1,491,083	1,501,704
Electric energy sales (in millions of kWh).....	20,749.3	21,113.1	21,643.5	22,202.2	22,796.8
Authority generation (gross)(in millions of kWh).....	18,802.0	19,388.5	19,906.5	20,559.7	21,315.6
Purchased generation (gross)(in millions of kWh).....	6,138.0	5,994.0	6,116.0	6,132.0	6,091.0
Sources of Net Revenues					
(dollars in thousands)					
Revenues:					
Sales of electric energy:					
Residential	\$1,306,965	\$1,332,023	\$1,295,130	\$1,251,747	\$1,244,922
Commercial	1,713,602	1,765,622	1,754,389	1,733,165	1,756,159
Industrial	659,857	671,090	656,484	637,916	638,240
Other	105,701	107,502	104,137	100,771	99,264
	<u>3,786,125</u>	<u>3,876,237</u>	<u>3,810,110</u>	<u>3,723,599</u>	<u>3,738,585</u>
Revenues from Commonwealth for Rural Electrification	76	26	19	-	-
Other Operating Revenues	6,323	-	-	-	-
Other (principally interests earned).....	26,350	29,832	31,832	33,832	35,832
	<u>3,818,874</u>	<u>3,906,095</u>	<u>3,841,961</u>	<u>3,757,431</u>	<u>3,774,417</u>
Current Expenses⁽²⁾:					
Operations:					
Fuel	1,650,538	1,668,755	1,577,881	1,475,500	1,464,372
Purchased Power	664,220	712,572	717,176	713,655	707,383
Other Production	56,310	54,970	55,896	37,127	58,349
Transmission and Distribution	149,685	141,706	144,092	147,265	150,415
Client accounting and collection	107,496	112,079	113,966	116,475	118,967
Administration and general	210,917	211,147	214,703	219,439	224,124
Maintenance	253,894	265,109	269,573	275,508	281,402
Other – Interest Charges	3,044	2,292	2,351	2,410	2,410
	<u>3,096,104</u>	<u>3,168,630</u>	<u>3,095,640</u>	<u>3,007,371</u>	<u>3,007,422</u>
Net Revenues	<u>\$722,770</u>	<u>\$737,465</u>	<u>\$746,321</u>	<u>\$750,060</u>	<u>\$766,995</u>
Coverage					
Principal and Interest Requirements ⁽³⁾	\$455,022	\$420,343	\$452,317	\$464,976	\$501,873
Ratio of Net Revenues to Principal and Interest Requirements	1.59	1.75	1.65	1.61	1.53

Id. a la pág. 49.

Contestación al Párrafo Núm. 151: Los Demandados niegan la alegación de que las Declaraciones Oficiales fueron “proporcionadas por los Demandados”; las declaraciones en ellas sobre los ingresos netos proyectados y la cobertura de la AEE fueron proporcionadas por la AEE, no por los Demandados. Los Demandados hacen referencia a las Declaraciones Oficiales para una descripción completa de su contenido.

152. *Las Declaraciones Oficiales proporcionadas por las Demandadas J.P. Morgan Securities, Morgan Stanley LLC, Goldman Sachs LLC, Citigroup Global Markets, UBS Securities, Merrill Lynch, Santander Securities, y RBC Capital Markets para los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Energía de AEE, Serie VV del 16 de mayo de 2007 reflejaban los siguientes “Ingresos Netos Proyectados y Cobertura.” Estas representaciones incluyeron información de ingresos netos que arrojaba ratios proyectados de cobertura de deuda mucho más altos del ratio de 1.2 requerido-entre 1.56 y 1.76 por los siguientes cuatro años:*

Projected Net Revenues and Coverage

	Years Ending June 30				
	2007 ⁽¹⁾	2008	2009	2010	2011
Average number of clients	1,455,164	1,472,492	1,482,211	1,491,083	1,501,704
Electric energy sales (in millions of kWh)	20,749.3	21,113.1	21,645.5	22,202.2	22,796.8
Authority generation (gross)(in millions of kWh)	18,802.0	19,388.5	19,906.5	20,559.7	21,315.6
Purchased generation (gross)(in millions of kWh)	6,138.0	5,994.0	6,116.0	6,132.0	6,091.0
Sources of Net Revenues					
(in thousands)					
Revenues:					
Sales of electric energy:					
Residential	\$1,306,965	\$1,332,023	\$1,295,130	\$1,251,747	\$1,244,922
Commercial	1,713,602	1,765,622	1,754,359	1,733,165	1,756,159
Industrial	659,857	671,090	656,484	637,916	638,240
Other	105,701	107,502	104,137	100,771	99,264
	3,786,125	3,876,237	3,810,110	3,723,599	3,738,585
Revenues from Commonwealth for Rural Electrification	76	26	19	-	-
Other Operating Revenues	6,323	-	-	-	-
Other (principally interests earned)	26,350	29,832	31,832	33,832	35,832
	3,818,874	3,906,095	3,841,961	3,757,431	3,774,417
Current Expenses⁽²⁾:					
Operations:					
Fuel	1,650,538	1,668,755	1,577,881	1,475,500	1,464,372
Purchased Power	664,220	712,572	717,176	713,655	707,383
Other Production	56,310	54,970	55,896	57,127	58,349
Transmission and Distribution	149,685	141,706	144,092	147,265	150,415
Client accounting and collection	107,496	112,079	113,966	116,475	118,967
Administration and general	210,917	211,147	214,703	219,430	224,124
Maintenance	253,894	265,109	269,573	275,508	281,402
Other – Interest Charges	3,044	2,292	2,351	2,410	2,410
	3,096,104	3,168,630	3,095,640	3,007,371	3,007,422
Net Revenues	\$722,770	\$737,465	\$746,321	\$750,060	\$766,995
Coverage					
Principal and Interest Requirements ⁽³⁾	\$455,022	\$419,568	\$451,343	\$464,004	\$491,850
Ratio of Net Revenues to Principal and Interest Requirements	1.59	1.76	1.65	1.62	1.56

AEE, Declaración Oficial para los Bonos de Ingresos de Energía, Serie VV, 13 (2007).

Contestación al Párrafo Núm. 152: Los Demandados niegan la alegación de que las Declaraciones Oficiales fueron “proporcionadas por los Demandados”; las declaraciones en ellas sobre los ingresos netos proyectados y la cobertura de la AEE fueron proporcionadas por la AEE, no por los Demandados. Los Demandados hacen referencia a las Declaraciones Oficiales para una descripción completa de su contenido.

153. Las expresiones descritas anteriormente, hechas entre el 2002 al 2007, fueron falsas, engañosas e incompletas. Las diversas representaciones sobre los ratios de cobertura de deuda de la AEE, y sobre sus ingresos, fueron afirmaciones falsas. En cada instancia, la información declarada fue declarada falsamente para hacer creer que la AEE estaba más estable financieramente de lo que en realidad estaba, y para aparentar que las propuestas emisiones de bonos de la AEE eran menos riesgosas de lo que en realidad eran.

Contestación al Párrafo Núm. 153: Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones de que las representaciones de la AEE establecidas anteriormente eran falsas, engañosas o incompletas, ni si tales representaciones de la AEE la hicieron parecer más estable financieramente de lo que en realidad era o hicieron que las emisiones de bonos de la AEE

parecieran menos riesgosas de lo que realmente eran, y por lo tanto niegan tales alegaciones por ese fundamento. Los Demandados afirman que en el momento de las Declaraciones Oficiales a las que hizo referencia anteriormente, en cuanto a las partes de las Declaraciones Oficiales que presuntamente no fueron hechas bajo la autoridad de un perito (“unexpertised”) a los que se hace referencia en los Párrafos anteriores, los Demandados tenían base razonable para creer y, en efecto, creían que las Declaraciones Oficiales no contenían errores u omisiones materiales. En cuanto a las partes de las Declaraciones Oficiales que presuntamente fueron hechas bajo la autoridad de un perito (“expertised”) a las que se hace referencia en los Párrafos anteriores, los Demandados no tenían base razonable para creer y, en efecto, no creían que tales declaraciones contenían errores u omisiones materiales o que dichas partes no representaban justamente la declaración del perito.

154. El Informe sobre la Investigación Especial descubrió que “la AEE sistemáticamente incluía ingresos no cobrados al calcular su habilidad de cubrir sus gastos operacionales y el servicio de su deuda,” Informe sobre las Investigaciones Especiales a la 114, y que la AEE “infló su ratio de cobertura de deuda” lo cual “hizo parecer que tenía la liquidez financiera para respaldar nuevas emisiones de bonos cuando con toda seguridad, como lo demuestra su insolvencia, no era así,” id. a la pág. 139.

Contestación al Párrafo Núm. 154: Los Demandados respetuosamente refieren a este Honorable Tribunal al texto del informe citado para una descripción completa y precisa de su contenido, ya que muchos de los detalles alegados por los demandantes son inexactos, y se reservan el derecho de formular cualquier argumento legal sobre la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de la tal informe.

155. La AEE excedió su convenio de deuda (es decir, su ratio cayó por debajo del 1.2) desde el 2011 hasta el 2016, porque sus ingresos cobrados fueron insuficientes para cubrir sus gastos generales y de operación. Id. a la pág. 562 (Existe un “consenso ... de que las tarifas [de electricidad] de la AEE fueron insuficientes para cubrir sus gastos de operación.”). De hecho, la AEE admitió que desde al menos el 2011 hasta el 2016, “las tarifas de la [AEE] fueron insuficientes para cubrir sus gastos generales y de operación,” véase id., admitiendo así que los bonos que emitió en el 2012 NO cumplían con su convenio de deuda. Id. pág. 136. Es razonable inferir que la AEE incumplió también con su ratio de convenio de deuda en años anteriores al 2011.

Contestación al Párrafo Núm. 155: Los Demandados refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del informe citado para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan el derecho a formular cualquier argumento legal en cuanto a la interpretación, aplicación y efecto del mismo. Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación con respecto a si “la AEE excedió su convenio de deuda (es decir, su ratio cayó por

debajo del 1.2) desde el 2011 hasta el 2016, porque sus ingresos cobrados fueron insuficientes para cubrir sus gastos generales y de operación”, y por lo tanto niegan tales alegaciones por ese fundamento. Los Demandados también afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación con respecto a si es razonable inferir que la AEE violó su ratio de convenio de deuda en años anteriores al 2011 y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento. De hecho, dado que el informe de referencia comprende el período de tiempo entre 2006 y 2014, la inferencia razonable de la declaración del informe sobre el incumplimiento del convenio de deuda a partir de 2012 es que *no hubo* incumplimiento antes de esa fecha, y ciertamente no hay fundamento para inferir del informe un incumplimiento que se remonte a 2007, cuando se emitió el último de los bonos objeto de reclamación en este caso. Los Demandados afirman que al momento de las Declaraciones Oficiales de la AEE de 2002-2007 objeto de reclamación en este caso, en cuanto a las partes de las Declaraciones Oficiales que presuntamente no fueron hechas bajo la autoridad de un perito (“unexpertised”), los Demandados tenían base razonable para creer y, en efecto, creían que las Declaraciones Oficiales no contenían errores u omisiones materiales. En cuanto a las partes de las Declaraciones Oficiales que presuntamente fueron hechas bajo la autoridad de un perito (“expertised”), los Demandados no tenían base razonable para creer y, en efecto, no creían que tales declaraciones contenían errores u omisiones materiales o que dichas partes no representaban justamente la declaración del perito.

156. El Informe sobre la Investigación Especial demuestra que, contrario a sus representaciones, las Demandadas no investigaron en momento alguno los ratios de cobertura para el servicio de la deuda de la AEE: “Los Suscriptores aceptaron los cálculos de la AEE sobre el servicio de la deuda sin llevar a cabo ninguna investigación o debida diligencia sobre la veracidad de esas cifras” y “negaron haber llevado a cabo su propia diligencia” en cuanto a si “las tarifas de la AEE no eran, en efecto, suficientes para cubrir sus gastos de operación.” Id. a las págs. 562-63. Dicho de otro modo, las Demandadas no investigaron los ratios de cobertura del servicio de la deuda de la AEE—ni la información sobre ingresos, gastos y deuda utilizada para calcular el ratio de cobertura del servicio de la deuda—y por tanto no podían haber formado ninguna opinión en cuanto a la veracidad o suficiencia de dicha información—mucho menos una creencia razonable. Además, debido a que las Demandadas suscribían los bonos de la AEE casi todos los años entre el 2001 y el 2013, es razonable inferir que trataron las emisiones de la AEE de la misma manera a través de todos esos años—es decir, que en ningún momento investigaron los cálculos del ratio de la deuda.

Contestación al Párrafo Núm. 156: Los Demandados niegan las alegaciones, refiere respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del informe citado para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan el derecho de formular cualquier argumento legal

en cuanto a la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho informe. Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, las declaraciones a las que se hace referencia en el informe se refieren únicamente a las emisiones de la AEE que ocurrieron entre 2011 y 2016, no a ninguno de los bonos en controversia emitidos por la AEE. Además, los Demandados niegan las alegaciones porque, al momento de las Declaraciones Oficiales de 2002-2007 objeto de reclamación en este caso, en cuanto a las partes de las Declaraciones Oficiales que presuntamente no fueron hechas bajo la autoridad de un perito (“unexpertised”), los Demandados tenían base razonable para creer y, en efecto, creían que las Declaraciones Oficiales no contenían errores u omisiones materiales. En cuanto a las partes de las Declaraciones Oficiales que presuntamente fueron hechas bajo la autoridad de un perito (“expertised”), los Demandados no tenían base razonable para creer y, en efecto, no creían que tales declaraciones contenían errores u omisiones materiales o que dichas partes no representaban justamente la declaración del perito.

157. Si las Demandadas hubieran razonablemente investigado los cálculos del ratio de la deuda, habrían descubierto, como mínimo, que las tarifas de la AEE eran insuficientes para cubrir sus gastos, y que estaba sistemáticamente incluyendo ingresos no cobrados en sus cálculos—tal y como lo reveló la Investigación Especial. Si National hubiese sabido que estas declaraciones eran falsas o que las Demandadas no las habían investigado, nunca habría emitido su seguro.

Contestación al Párrafo Núm. 157: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, asumen falsamente que los suscriptores no llevaron a cabo una debida diligencia razonable con respecto a los cálculos del ratio de la deuda de la AEE cuando, de hecho, lo hicieron con respecto a las emisiones iniciales del bonos en controversia. Además, los Demandados niegan las alegaciones porque, al momento de las Declaraciones Oficiales de 2002-2007 objeto de reclamación en este caso, en cuanto a las partes de las Declaraciones Oficiales que presuntamente no fueron hechas bajo la autoridad de un perito (“unexpertised”), los Demandados tenían base razonable para creer y, en efecto, creían que las Declaraciones Oficiales no contenían errores u omisiones materiales. En cuanto a las partes de las Declaraciones Oficiales que presuntamente fueron hechas bajo la autoridad de un perito (“expertised”), los Demandados no tenían base razonable para creer y, en efecto, no creían que tales declaraciones contenían errores u omisiones materiales o que dichas partes no representaban justamente la declaración del perito.

Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones en la última

oración referidas a lo que National “habría” hecho y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento. Además, niegan la alegación relacionada con la suposición falsa en la última oración de que los Demandados “no [] habían investigado” los cálculos del ratio de la deuda de la AEE por las razones expuestas anteriormente.

158. Segundo, las Declaraciones Oficiales reflejaban como la AEE había gastado y como gastaría su dinero—incluyendo tanto ingresos devengados por sus operaciones comerciales como por emisiones de bonos. Las declaraciones reflejaban que la AEE gastaba su dinero prudentemente lo cual sugería que los ingresos relacionados de AEE incrementarían y sus gastos relacionados disminuirían a largo plazo, lo cual a su vez parecía indicar que era menos probable que la AEE incumpliera con el pago de los bonos a largo plazo. Esta representación era particularmente importante porque los bonos de AEE estaban garantizados por los ingresos por la AEE.

Contestación al Párrafo Núm. 158: Los Demandados admiten que las declaraciones de la AEE en sus Declaraciones Oficiales incluyeron declaraciones de la AEE con respecto a cómo la AEE había gastado y gastaría su dinero, incluyendo los ingresos generados a través de sus operaciones comerciales y a través de la emisión de bonos, y refieren al Tribunal a dichas Declaraciones Oficiales para una declaración precisa de su contenido. Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones con respecto a lo que las declaraciones de la AEE “reflejaban”, “sugería” o “parecía indicar” a National u otros participantes del mercado, ni qué partes de las declaraciones de la AEE eran “particularmente importante” y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento.

159. Las Declaraciones Oficiales reflejaban que la AEE había utilizado y/o utilizaría sus fondos para mejorar sus sistemas de generación, transmisión y distribución. Las Declaraciones Oficiales incluyeron divulgaciones referentes al “programa de mejoras capitales y fuentes de financiamiento históricos” y “programa de mejoras capitales y fuentes de financiamiento proyectadas.”

Contestación al Párrafo Núm. 159: Los Demandados admiten que las declaraciones de la AEE en sus Declaraciones Oficiales incluían declaraciones de la AEE sobre cómo la AEE había usado y usaría sus fondos y refieren al Tribunal a dichas Declaraciones Oficiales para obtener una declaración completa y precisa de su contenido.

160. Las Declaraciones Oficiales proporcionadas por las Demandadas para los Bonos de Ingresos de Energía de AEE Serie LL del 13 de junio de 2002, que se emitieron en parte para “financiar una parte del costo de varios proyectos bajo su programa de mejoras capitales” para los años fiscales de 2002 a 2006, reflejaban lo que la AEE proyectaba que gastaría en mejoras capitales a las plantas de producción, facilidades de transmisión y distribución, y si el gasto sería financiado con fondos generados internamente o con fondos de préstamos, AEE, Declaración Oficial de los Bonos de Ingresos de Energía, Serie LL, 7 (2002):

**Projected Capital Improvement Program
(in thousands)**

	Years Ending June 30,					Total ⁽¹⁾
	2002	2003	2004	2005	2006	
Capital Improvements						
Production plant.....	\$ 144,743	\$ 118,638	\$ 131,389	\$ 132,182	\$ 110,436	\$ 637,388
Transmission facilities.....	85,037	95,485	107,042	98,927	114,306	500,697
Distribution facilities.....	94,325	106,619	105,189	101,567	103,397	511,097
Other ⁽²⁾	92,373	109,411	85,325	77,595	55,192	419,896
	<u>\$ 416,478</u>	<u>\$ 430,153</u>	<u>\$ 428,945</u>	<u>\$ 410,171</u>	<u>\$ 383,331</u>	<u>\$ 2,069,078</u>
Financing Sources						
Internally generated funds.....	\$ 82,158	\$ 125,687	\$ 105,344	\$ 77,540	\$ 92,012	\$ 482,741
Borrowed funds ⁽³⁾	334,320	304,466	323,601	332,631	291,319	1,586,337
	<u>\$ 416,478</u>	<u>\$ 430,153</u>	<u>\$ 428,945</u>	<u>\$ 410,171</u>	<u>\$ 383,331</u>	<u>\$ 2,069,078</u>
Allowance for funds used during construction.....	\$ 15,993	\$ 11,780	\$ 8,564	\$ 14,951	\$ 14,170	\$ 65,450

Id. at 32.

Contestación al Párrafo Núm. 160: Los Demandados niegan la alegación de que las Declaraciones Oficiales fueron “proporcionadas por las Demandadas”; las declaraciones en ellas sobre el Programa de Mejoras de Capital Proyectadas de la AEE fueron proporcionadas por la AEE, no por los Demandados. Los Demandados refieren al Tribunal a las Declaraciones Oficiales para obtener una declaración completa de su contenido. Los Demandados niegan las alegaciones, excepto que admiten que las Declaraciones Oficiales para los bonos de referencia contienen declaraciones de la AEE que indican que los bonos fueron emitidos en parte para “financiar una parte del costo de varios proyectos bajo su programa de mejoras capitales” para los años fiscales 2002 a 2006 y reflejaban lo que la AEE proyectaba que gastaría en mejoras capitales a las plantas de producción, instalaciones de transmisión y distribución, y si el gasto sería financiado con fondos generados internamente o con fondos de préstamos. Los Demandados también admiten que la AEE incluyó en la Declaración Oficial para los bonos de referencia la tabla citada (excluyendo el recuadro y resaltado agregado por los Demandantes para la Demanda). Los Demandados niegan haber realizado las representaciones a las que se hace referencia o haber proporcionado la información incluida en la tabla.

161. *Las Declaraciones Oficiales proporcionadas por las Demandadas J.P. Morgan Securities, Morgan Stanley LLC, Goldman Sachs LLC, Citigroup Global Markets, UBS Securities, y Merrill Lynch para los Bonos de Ingresos de Energía de AEE, Serie NN del 8 de agosto de 2003, los cuales se emitieron en parte para “financiar una parte del costo de varios proyectos bajo su programa de mejoras capitales” para los años fiscales del 2003 al 2007, reflejaban cuanto proyectaba la AEE que gastaría en mejoras capitales a las plantas de producción, facilidades de transmisión y distribución, y si el gasto sería financiado con fondos generados internamente o con fondos de préstamos, AEE, Declaración Oficial de los Bonos de Ingresos de Energía, Serie NN, 4 (2003):*

Projected Capital Improvement Program
(in thousands)

	Years Ending June 30,					Total ⁽²⁾
	2003 ⁽¹⁾	2004	2005	2006	2007	
Capital Improvements:						
Production plant.....	\$ 99,458	\$ 142,831	\$ 137,845	\$ 142,918	\$ 193,317	\$ 716,369
Transmission facilities.....	96,488	104,027	108,181	97,104	74,369	480,169
Distribution facilities.....	123,001	112,319	98,048	105,277	86,690	525,335
Other ⁽²⁾	59,303	87,520	78,667	77,058	63,723	366,271
	<u>\$ 378,250</u>	<u>\$ 446,697</u>	<u>\$ 422,741</u>	<u>\$ 422,357</u>	<u>\$ 418,099</u>	<u>\$ 2,088,144</u>
Financing Sources:						
Internally generated funds.....	\$ 133,188	\$ 101,762	\$ 95,517	\$ 83,263	\$ 77,905	\$ 491,635
Borrowed funds ⁽³⁾	245,062	344,935	327,224	339,094	340,194	1,596,509
	<u>\$ 378,250</u>	<u>\$ 446,697</u>	<u>\$ 422,741</u>	<u>\$ 422,357</u>	<u>\$ 418,099</u>	<u>\$ 2,088,144</u>
Allowance for funds used during construction.....	\$ 11,780	\$ 21,076	\$ 9,719	\$ 19,726	\$ 25,782	\$ 88,083

Id. at 27.

Contestación al Párrafo Núm. 161: Los Demandados niegan la alegación de que las Declaraciones Oficiales fueron “proporcionadas por las Demandadas”; las declaraciones en ellas sobre el Programa de Mejoras de Capital Proyectadas de la AEE fueron proporcionadas por la AEE, no por los Demandados. Los Demandados refieren al Tribunal a las Declaraciones Oficiales para obtener una declaración completa de su contenido. Los Demandados por lo demás niegan las alegaciones, excepto que admiten que las Declaraciones Oficiales para los bonos de referencia contienen declaraciones de la AEE que indican que los bonos fueron emitidos en parte para “financiar una parte del costo de varios proyectos bajo su programa de mejoras capitales” para los años fiscales 2003 a 2007 y reflejaban lo que la AEE proyectaba que gastaría en mejoras capitales a las plantas de producción, instalaciones de transmisión y distribución, y si el gasto sería financiado con fondos generados internamente o con fondos de préstamos. Los Demandados también admiten que la AEE incluyó en la Declaración Oficial para los bonos de referencia la tabla citada (excluyendo el recuadro y resaltado agregado por los Demandantes para la Demanda). Los Demandados niegan haber hecho las representaciones a las que se hace referencia o haber proporcionado la información incluida en la tabla. Los Demandados afirman que las Declaraciones Oficiales de los bonos de referencia mencionan a UBS Financial Services, no a UBS Securities, como suscriptor.

161. Las Declaraciones Oficiales proporcionadas por las Demandadas J.P. Morgan Securities, Morgan Stanley LLC, Goldman Sachs LLC, Citigroup Global Markets, UBS Securities, y Merrill Lynch para los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Energía de AEE, Serie OO del 12 de agosto de 2004 reflejaban cuanto proyectaba la AEE que gastaría en mejoras capitales para las plantas de producción, facilidades de transmisión y distribución, y si el gasto sería financiado con fondos generados internamente o con fondos de préstamos:

Projected Capital Improvement Program
(in thousands)

	Years Ending June 30,					Total ⁽²⁾
	2004 ⁽¹⁾	2005	2006	2007	2008	
Capital Improvements						
Production plant.....	\$ 119,274	\$ 152,568	\$ 172,314	\$ 192,089	\$ 171,906	\$ 808,151
Transmission facilities.....	99,685	117,334	98,934	99,757	104,786	520,496
Distribution facilities.....	124,111	95,346	98,893	98,297	87,368	504,015
Other ⁽³⁾	76,950	69,222	74,376	77,652	71,043	369,243
Total.....	\$ 420,020	\$ 434,470	\$ 444,517	\$ 467,795	\$ 435,103	\$ 2,201,905
Financing Sources						
Internally generated funds.....	\$ 82,139	\$ 102,499	\$ 60,202	\$ 74,135	\$ 77,131	\$ 396,106
Borrowed funds ⁽⁴⁾	337,881	331,971	384,315	393,660	357,972	1,805,799
Total.....	\$ 420,020	\$ 434,470	\$ 444,517	\$ 467,795	\$ 435,103	\$ 2,201,905
Allowance for funds used during construction ...	\$ 21,076	\$ 12,328	\$ 9,758	\$ 21,771	\$ 26,014	\$ 90,947

PREPA, *Official Statement for Power Revenue Refunding Bonds, Series OO, 35 (2004)*.

Contestación al Párrafo Núm. 162: Los Demandados niegan la alegación de que las Declaraciones Oficiales fueron “proporcionadas por las Demandadas”; las declaraciones en ellas sobre el Programa de Mejoras de Capital Proyectadas de la AEE fueron proporcionadas por la AEE, no por los Demandados. Los Demandados refieren al Tribunal a las Declaraciones Oficiales para obtener una declaración completa de su contenido. Los Demandados por lo demás niegan las alegaciones, excepto que admiten que las Declaraciones Oficiales para los bonos de referencia contienen declaraciones de la AEE que indican cuánto proyectaba la AEE que gastaría en mejoras capitales para las plantas de producción, instalaciones de transmisión y distribución, y si el gasto de la AEE sería financiado con fondos generados internamente o con fondos de préstamos. Los Demandados también admiten que la AEE incluyó en la Declaración Oficial para los bonos de referencia la tabla citada (excluyendo el recuadro y resaltado agregado por los Demandantes para la Demanda). Los Demandados niegan haber hecho las representaciones a las que se hace referencia o haber proporcionado la información incluida en la tabla. Los Demandados afirman que las Declaraciones Oficiales de los bonos de referencia mencionan a UBS Financial Services, no a UBS Securities, como suscriptor.

163. *Las Declaraciones Oficiales proporcionadas por las Demandadas J.P. Morgan Securities, Morgan Stanley LLC, Goldman Sachs LLC, Citigroup Global Markets, UBS Securities, y Merrill Lynch para los Bonos de Ingresos de Energía de AEE, Serie RR de 24 de marzo de 2005, los cuales se emitieron en parte para “financiar una parte del costo de varios proyectos bajo su programa de mejoras capitales para los años fiscales de 2005 y 2005,” reflejaban cuanto proyectaba la AEE que gastaría en mejoras capitales para las plantas de producción, facilidades de transmisión y distribución, y cómo se había financiado el gasto-fondos generados internamente o fondos de préstamos, AEE, Declaración Oficial de los Bonos de Ingresos de Energía, Serie RR y Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Energía, Serie SS, 5 (2005):*

Projected Capital Improvement Program
(in thousands)

	Years Ending June 30,					Total ⁽²⁾
	2005 ⁽¹⁾	2006	2007	2008	2009	
Capital Improvements						
Production plant.....	\$ 128,802	\$ 172,314	\$ 192,089	\$ 171,906	\$ 138,519	\$ 803,630
Transmission facilities.....	122,888	98,934	99,757	104,786	78,794	505,159
Distribution facilities.....	119,222	98,893	98,297	87,368	64,281	468,061
Other ⁽³⁾	81,300	74,376	77,652	71,043	46,115	350,486
Total.....	\$ 452,212	\$ 444,517	\$ 467,795	\$ 435,103	\$ 327,709	\$ 2,127,336
Financing Sources						
Internally generated funds.....	\$ 82,995	\$ 77,379	\$ 80,191	\$ 90,190	\$ 83,807	\$ 414,562
Borrowed funds ⁽⁴⁾	369,217	367,138	387,604	344,913	243,902	1,712,774
Total.....	\$ 452,212	\$ 444,517	\$ 467,795	\$ 435,103	\$ 327,709	\$ 2,127,336
Allowance for funds used during construction ...	\$ 9,328	\$ 9,758	\$ 21,771	\$ 26,014	\$ 25,092	\$ 91,963

Id. at 37.

Contestación al Párrafo Núm. 163: Los Demandados niegan la alegación de que las Declaraciones Oficiales fueron “proporcionadas por las Demandadas”; las declaraciones en ellas sobre el Programa de Mejoras de Capital Proyectadas de la AEE fueron proporcionadas por la AEE, no por los Demandados. Los Demandados refieren al Tribunal a las Declaraciones Oficiales para obtener una declaración completa de su contenido. Los Demandados por lo demás niegan las alegaciones, excepto que admiten que las Declaraciones Oficiales de los bonos de referencia contienen declaraciones de la AEE que indican que los bonos fueron emitidos en parte para “financiar una parte del costo de varios proyectos bajo su programa de mejoras capitales” para los años fiscales 2005 hasta 2006, e incluyen información de la AEE relacionada con “cuánto proyectaba la AEE que gastaría en mejoras capitales para las plantas de producción, facilidades de transmisión y distribución, y cómo se había financiado el gasto-fondos generados internamente o fondos de préstamos”. Los Demandados también admiten que la AEE incluyó en la Declaración Oficial para los bonos de referencia la tabla citada (excluyendo el recuadro y resaltado agregado por los Demandantes para la Demanda). Los Demandados niegan haber hecho las representaciones a las que se hace referencia o haber proporcionado la información incluida en la tabla. Los Demandados afirman que las Declaraciones Oficiales de los bonos de referencia mencionan a UBS Financial Services, no a UBS Securities, como suscriptor.

164. Las Declaraciones Oficiales proporcionadas por las Demandadas J.P. Morgan Securities, Morgan Stanley LLC, Goldman Sachs LLC, Citigroup Global Markets, UBS Securities, Merrill Lynch, Santander Securities, y RBC Capital Markets en referencia a los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Energía de AEE Serie UU del 19 de abril de 2007 reflejaban cuanto proyectaba la AEE que gastaría en mejoras capitales para las plantas de producción, facilidades de transmisión y distribución, y si el gasto sería financiado con fondos generados internamente o con fondos de préstamos:

**Projected Capital Improvement Program
(in thousands)**

	Years Ending June 30,					Total
	2007	2008	2009	2010	2011	
Capital Improvements						
Production plant.....	\$291,200	\$242,811	\$208,620	\$130,787	\$107,970	\$981,388
Transmission.....	97,749	109,316	95,033	110,958	77,804	490,860
Distribution.....	84,076	81,445	78,030	79,733	78,215	401,499
Other ⁽¹⁾	58,468	52,694	51,860	80,884	70,302	314,208
Total.....	\$531,493	\$486,266	\$433,543	\$402,362	\$334,291	\$2,187,955
Financing Sources						
Internal Funds.....	57,229	133,312	120,261	110,268	86,502	\$07,572
Borrowed Funds ⁽²⁾	474,264	352,954	313,282	292,094	247,789	1,680,383
Total.....	\$531,493	\$486,266	\$433,543	\$402,362	\$334,291	\$2,187,955

PREPA, *Official Statement for Power Revenue Refunding Bonds, Series UU, 37 (2007)*.

Contestación al Párrafo Núm. 164: Los Demandados niegan la alegación de que las Declaraciones Oficiales fueron “proporcionadas por las Demandadas”; las declaraciones en ellas sobre el Programa de Mejoras de Capital Proyectadas de la AEE fueron proporcionadas por la AEE, no por los Demandados. Los Demandados refieren al Tribunal a las Declaraciones Oficiales para obtener una declaración completa de su contenido. Los Demandados por lo demás niegan las alegaciones, excepto que admiten que las Declaraciones Oficiales para los bonos de referencia contienen declaraciones de la AEE que indican cuánto proyectaba la AEE que gastaría en mejoras capitales para las plantas de producción, instalaciones de transmisión y distribución, y si el gasto de la AEE sería financiado con fondos generados internamente o con fondos de préstamos. Los Demandados también admiten que la AEE incluyó en la Declaración Oficial para los bonos de referencia la tabla citada (excluyendo el recuadro y resaltado agregado por los Demandantes para la Demanda). Los Demandados niegan haber hecho las representaciones a las que se hace referencia o haber proporcionado la información incluida en la tabla.

165. *Las Declaraciones Oficiales proporcionadas por las Demandadas J.P. Morgan Securities, Morgan Stanley LLC, Goldman Sachs LLC, Citigroup Global Markets, UBS Securities, Merrill Lynch, Santander Securities, y RBC Capital Markets en referencia a los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Energía de AEE Serie VV del 16 de mayo de 2007 reflejaban cuanto proyectaba la AEE que gastaría en mejoras capitales para las plantas de producción, facilidades de transmisión y distribución, y si el gasto sería financiado con fondos generados internamente o con fondos de préstamos:*

**Projected Capital Improvement Program
(in thousands)**

	Years Ending June 30					Total
	2007	2008	2009	2010	2011	
Capital Improvements						
Production plant	\$291,200	\$242,811	\$208,620	\$130,787	\$107,970	\$981,388
Transmission	97,749	109,316	95,033	110,958	77,804	490,860
Distribution	84,076	81,445	78,030	79,733	78,215	401,499
Other ¹¹	58,468	52,694	51,860	80,884	70,302	314,208
Total	\$531,493	\$486,266	\$433,543	\$402,362	\$334,291	\$2,187,955
Financing Sources						
Internal Funds	57,229	134,287	121,235	111,240	96,525	507,516
Borrowed Funds ¹²	474,264	351,979	312,308	291,122	237,766	1,667,439
Total	\$531,493	\$486,266	\$433,543	\$402,362	\$334,291	\$2,187,955

PREPA, *Official Statement for Power Revenue Refunding Bonds, Series VV, 37.*

Contestación al Párrafo Núm. 165: Los Demandados niegan la alegación de que las Declaraciones Oficiales fueron “proporcionadas por las Demandadas”; las declaraciones en ellas sobre el Programa de Mejoras de Capital Proyectadas de la AEE fueron proporcionadas por la AEE, no por los Demandados. Los Demandados refieren al Tribunal a las Declaraciones Oficiales para obtener una declaración completa de su contenido. Los Demandados por lo demás niegan las alegaciones, excepto que admiten que las Declaraciones Oficiales para los bonos de referencia contienen declaraciones de la AEE que indican cuánto proyectaba la AEE que gastaría en mejoras capitales para las plantas de producción, instalaciones de transmisión y distribución, y si el gasto de la AEE sería financiado con fondos generados internamente o con fondos de préstamos. Los Demandados también admiten que la AEE incluyó en la Declaración Oficial para los bonos de referencia la tabla citada (excluyendo el recuadro y resaltado agregado por los Demandantes para la Demanda). Los Demandados niegan haber hecho las representaciones a las que se hace referencia o haber proporcionado la información incluida en la tabla.

166. *Las Declaraciones Oficiales proporcionadas por las Demandadas también incluyeron divulgaciones en cuanto a las fuentes y usos de los fondos, incluyendo si la AEE depositaria fondos en su “fondo de construcción”-que contiene “los ingresos de los Bonos emitidos con el propósito de pagar el costo de adquirir o construir Mejoras” para los sistemas de la AEE (esto es, cualquier costo relacionado a la construcción, como por ejemplo mano de obra, ingenieros, arquitectos, materiales, y terrenos). Véase, e.g., AEE, Declaración Oficial de los Bonos de Ingresos de Energía, Serie RR y de los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Energía, Serie SS, I-15 (2005). Los depósitos efectuados al fondo de construcción indicaban que los ingresos netos de la AEE incrementarían a largo plazo. Igualmente, las Declaraciones Oficiales representaban que la AEE depositaria dinero en fondos de reserva (“escrow funds”) para refinanciar bonos, con el propósito de pagar otras deudas o gastos. Al utilizar este dinero para cubrir sus obligaciones financieras existentes, la AEE estaba supuestamente liberando fondos para otros propósitos, tales como para la construcción, de esa manera haciendo que los bonos fuesen menos riesgosos.*

Contestación al Párrafo Núm. 166: Los Demandados niegan las alegaciones, excepto que admiten que las Declaraciones Oficiales de los bonos de referencia contienen declaraciones de la AEE de que “los ingresos de los Bonos de Ingresos de Energía emitidos con el propósito de pagar el costo de adquirir o construir Mejoras ... se depositarán en el Fondo de Construcción de 1974 y la Autoridad los mantendrá en fideicomiso”. Los Demandados afirman que el informe al que se hace referencia indica que “[l]os usos permitidos del Fondo de Construcción en virtud del Acuerdo de Fideicomiso pueden abarcar usos más allá del Uso para Construcción”. Los Demandados afirman además que otros factores pudieran afectar el aumento de los ingresos netos a largo plazo. Los Demandados también admiten que las Declaraciones Oficiales para los bonos de referencia contienen declaraciones de la AEE de que la AEE depositaría dinero en fondos de reserva (“escrow accounts”) para los bonos reembolsados, con el propósito de pagar otras deudas o gastos. Los Demandados afirman que otros factores pudieran afectar la probabilidad de impago. En la medida en que estas alegaciones sugieran que los Demandados (no el emisor) hicieron las representaciones de referencia en las Declaraciones Oficiales, los Demandados niegan las alegaciones. Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación con respecto a lo que las declaraciones de la AEE “indicaban” a National o lo que la AEE “supuestamente” estaba haciendo con el dinero de la emisión (aparte de lo que se refleja en la tabla de fuentes y usos en la Declaración Oficial) o el efecto sobre los riesgos de impago, y por lo tanto niegan tales alegaciones por ese fundamento.

167. *Las Declaraciones Oficiales proporcionadas por las Demandadas J.P. Morgan Securities, Morgan Stanley LLC, Goldman Sachs LLC, Citigroup Global Markets, UBS Securities, y Merrill Lynch para los Bonos de Ingresos de Energía de AEE Serie LL del 13 de junio de 2002 reflejaban lo siguiente en cuanto a las fuentes y el uso de los fondos, incluyendo que la AEE depositaría \$106,000,000 en el fondo de construcción y \$425,881,025.00 en su fondo de reserva (“escrow fund”):*

Estimated Sources and Uses of Funds

Sources:

Principal amount of the Series KK Bonds	\$ 401,785,000.00
Principal amount of the Series LL Bonds	98,125,000.00
Net original issue premium	<u>43,119,586.45</u>
Total Sources	<u>\$ 543,029,586.45</u>

Uses:

Deposit to Escrow Fund for Refunded Power Revenue Bonds	\$ 425,881,025.00
Deposit to 1974 Construction Fund	106,000,000.00
Underwriting discount, municipal bond insurance premiums and estimated legal, printing and other financing expenses	<u>11,148,561.45</u>
Total Uses	<u>\$ 543,029,586.45</u>

PREPA, *Official Statement for Power Revenue Bonds, Series LL, 7 (2002)*.

Contestación al Párrafo Núm. 167: Los Demandados niegan la alegación de que las Declaraciones Oficiales fueron “proporcionadas por las Demandadas”; las declaraciones en ellas

sobre las fuentes y los usos estimados de los fondos de la AEE fueron proporcionadas por la AEE, no por los Demandados. Los Demandados refieren al Tribunal a las Declaraciones Oficiales para obtener una declaración completa de su contenido. Los Demandados por lo demás niegan las alegaciones, excepto que admiten que la AEE incluyó en la Declaración Oficial para los bonos de referencia la tabla citada (excluyendo el recuadro y resaltado agregado por los Demandantes para la Demanda). Los Demandados también niegan haber hecho las representaciones a las que se hace referencia o haber proporcionado la información incluida en la tabla. Los Demandados niegan la alegación de que Citigroup Global Markets era un suscriptor y admiten que Salomon Smith Barney era un suscriptor de los bonos de referencia. Los Demandados afirman que las Declaraciones Oficiales de los bonos de referencia mencionan a UBS Paine Webber Inc., no a UBS Securities, como suscriptor.

168. *Las Declaraciones Oficiales proporcionadas por las Demandadas J.P. Morgan Securities, Morgan Stanley LLC, Goldman Sachs LLC, Citigroup Global Markets, UBS Securities, y Merrill Lynch para los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Energía de AEE Serie MM de 20 de septiembre de 2002 reflejaban lo siguiente en cuanto a las fuentes y el uso de los fondos, incluyendo que la AEE depositaría \$114,211,191.80 en el fondo de reserva (“escrow fund”) para los Bonos de Refinanciamiento de ingresos de Energía:*

Estimated Sources and Uses of Funds

Sources:	
Principal amount of the Bonds.....	\$105,055,000.00
Net original issue premium.....	9,880,295.85
Other available moneys.....	1,483,484.38
Total Sources.....	<u>\$ 116,418,780.23</u>
 Uses:	
Deposit to Escrow Fund for Refunded Power Revenue Bonds.....	<u>\$ 114,211,191.80</u>
Underwriting discount, municipal bond insurance premium and estimated legal, printing and other financing expenses.....	2,207,588.43
Total Uses.....	<u>\$ 116,418,780.23</u>

PREPA, Official Statement for Power Revenue Refunding Bonds, Series MM, 3 (2002).

Contestación al Párrafo Núm. 168: Los Demandados niegan la alegación de que las Declaraciones Oficiales fueron “proporcionadas por las Demandadas”; las declaraciones en ellas sobre las fuentes y los usos estimados de los fondos de la AEE fueron proporcionadas por la AEE, no por los Demandados. Los Demandados refieren al Tribunal a las Declaraciones Oficiales para obtener una declaración completa de su contenido. Los Demandados por lo demás niegan las alegaciones, excepto que admiten que la AEE incluyó en la Declaración Oficial para los bonos de referencia la tabla citada (excluyendo el recuadro y resaltado agregado por los Demandantes para la Demanda). Los Demandados también niegan haber hecho las representaciones a las que se hace referencia o haber proporcionado la información incluida en la tabla. Los Demandados niegan la

alegación de que Citigroup Global Markets era un suscriptor y admiten que Salomon Smith Barney era un suscriptor de los bonos de referencia. Los Demandados también afirman que las Declaraciones Oficiales de los bonos de referencia mencionan a UBS Paine Webber, no a UBS Securities, como suscriptor.

169. *Las Declaraciones Oficiales proporcionadas por las Demandadas J.P. Morgan Securities, Morgan Stanley LLC, Goldman Sachs LLC, Citigroup Global Markets, UBS Securities, y Merrill Lynch para los Bonos de Ingresos de Energía de AEE Serie NN del 8 de agosto de 2003 reflejaban lo siguiente en cuanto a las fuentes y el uso de los fondos, incluyendo que la AEE depositaría \$410,913,000 en el fondo de construcción:*

Estimated Sources and Uses of Funds for the Bonds

Sources:	
Principal amount of the Bonds	\$517,305,000.00
Net original issue premium	<u>1,069,071.40</u>
Total Sources	<u>\$518,374,071.40</u>
Uses:	
Deposit to 1974 Construction Fund	\$410,913,000.00
Repayment of Government Development Bank line of credit	90,000,000.00
Underwriting discount, municipal bond insurance premium and estimated legal, printing and other financing expenses	<u>17,461,071.40</u>
Total Uses	<u>\$518,374,071.40</u>

PREPA, Official Statement for Power Revenue Bonds, Series NN, 4 (2003).

Contestación al Párrafo Núm. 169: Los Demandados niegan la alegación de que las Declaraciones Oficiales fueron “proporcionadas por las Demandadas”; las declaraciones en ellas sobre las fuentes y los usos estimados de los fondos para los bonos de la AEE fueron proporcionadas por la AEE, no por los Demandados. Los Demandados refieren al Tribunal a las Declaraciones Oficiales para obtener una declaración completa de su contenido. Los Demandados por lo demás niegan las alegaciones, excepto que admiten que la AEE incluyó en la Declaración Oficial para los bonos de referencia la tabla citada (excluyendo el recuadro y resaltado agregado por los Demandantes para la Demanda). Los Demandados también niegan haber hecho las representaciones a las que se hace referencia o haber proporcionado la información incluida en la tabla. Los Demandados afirman que las Declaraciones Oficiales de los bonos de referencia mencionan a UBS Financial Services Inc., no a UBS Securities, como suscriptor.

170. *Las Declaraciones Oficiales proporcionadas por las Demandadas J.P. Morgan Securities, Morgan Stanley LLC, Goldman Sachs LLC, Citigroup Global Markets, UBS Securities, y Merrill Lynch para los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Energía de AEE Series OO y PP del 12 de agosto de 2004, reflejaban lo siguiente en cuanto a las fuentes y el uso de los fondos, incluyendo que la AEE depositaría \$244,224,171.48 en los fondos de reserva (“escrow funds”) para los Bonos de Refinanciamiento de las Series OO y PP:*

Estimated Sources and Uses of Funds

Series OO Bonds and Series BB Bonds

Sources:	
Principal amount of the Series OO Bonds and Series PP Bonds	\$ 224,700,000.00
Net original issue premium or discount	17,754,262.45
Other available moneys ⁽¹⁾	7,094,192.08
Total Sources	\$ 249,548,454.53
Uses:	
Deposit to Escrow Funds for the Series OO and Series PP Refunded Bonds..	\$ 244,224,171.48
Underwriting discount, bond insurance premiums and estimated legal, printing and other financing expenses.....	5,324,283.05
Total Uses	\$ 249,548,454.53

PREPA, Official Statement for Power Revenue Refunding Bonds, Series OO and PP, 9, (2004).

Contestación al Párrafo Núm. 170: Los Demandados niegan la alegación de que las Declaraciones Oficiales fueron “proporcionadas por las Demandadas”; las declaraciones en ellas sobre las fuentes y los usos estimados de los fondos de la AEE fueron proporcionadas por la AEE, no por los Demandados. Los Demandados refieren al Tribunal a las Declaraciones Oficiales para obtener una declaración completa de su contenido. Los Demandados por lo demás niegan las alegaciones, excepto que admiten que la AEE incluyó en la Declaración Oficial para los bonos de referencia la tabla citada (excluyendo el recuadro y resaltado agregado por los Demandantes para la Demanda). Los Demandados también niegan haber hecho las representaciones a las que se hace referencia o haber proporcionado la información incluida en la tabla. Los Demandados afirman que las Declaraciones Oficiales de los bonos de referencia mencionan a UBS Financial Services Inc., no a UBS Securities, como suscriptor.

171. *Las Declaraciones Oficiales proporcionadas por las Demandadas J.P. Morgan Securities, Morgan Stanley LLC, Goldman Sachs LLC, Citigroup Global Markets, UBS Securities, y Merrill Lynch para los Bonos de Ingresos de Energía de AEE Serie RR del 24 de marzo de 2005 reflejaban lo siguiente en cuanto a las fuentes y el uso de los fondos, incluyendo que la AEE depositaría \$332,067,172.17 en el fondo de construcción:*

Estimated Sources and Uses of Funds

Series RR Bonds

Sources:	
Principal amount of the Series RR Bonds.....	\$ 509,520,000.00
Original issue premium.....	23,496,510.60
Total Sources	\$ 533,016,510.60
Uses:	
Deposit to 1974 Construction Fund	\$ 332,067,172.17
Repayment of Government Development Bank Line of Credit ⁽¹⁾	167,932,827.83
Capitalized interest on Series RR Bonds through January 1, 2006	18,481,477.27
Underwriting discount, municipal bond insurance premiums, and estimated legal, printing and other financing expenses.....	14,535,033.33
Total Uses	\$ 533,016,510.60

PREPA, Official Statement for Power Revenue Bonds, Series RR and SS, 7, (2005).

Contestación al Párrafo Núm. 171: Los Demandados niegan la alegación de que las Declaraciones Oficiales fueron “proporcionadas por las Demandadas”; las declaraciones en ellas sobre las fuentes y los usos estimados de los fondos de la AEE fueron proporcionadas por la AEE,

no por los Demandados. Los Demandados refieren al Tribunal a las Declaraciones Oficiales para obtener una declaración completa de su contenido. Los Demandados por lo demás niegan las alegaciones, excepto que admiten que la AEE incluyó en la Declaración Oficial para los bonos de referencia la tabla citada (excluyendo el recuadro y resaltado agregado por los Demandantes para la Demanda). Los Demandados también niegan haber hecho las representaciones a las que se hace referencia o haber proporcionado la información incluida en la tabla. Los Demandados afirman que las Declaraciones Oficiales de los bonos de referencia mencionan a UBS Financial Services Inc., no a UBS Securities, como suscriptor.

172. *Las Declaraciones Oficiales proporcionadas por las Demandadas J.P. Morgan Securities, Morgan Stanley LLC, Goldman Sachs LLC, Citigroup Global Markets, UBS Securities, y Merrill Lynch para los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Energía de AEE Serie SS del 24 de marzo de 2005, reflejaban lo siguiente en cuanto a las fuentes y el uso de los fondos, incluyendo que la AEE depositaría \$533,090,846 en el fondo de reserva (“escrow fund”) para los Bonos de Refinanciamiento:*

Estimated Sources and Uses of Funds

...

Series SS Bonds

Sources:

Principal amount of the Series SS Bonds.....	\$ 483,930,000.00
Net original issue premium.....	28,084,075.15
Other available moneys ⁽¹⁾	30,315,281.82
Total Sources	<u>\$ 542,329,356.97</u>

Uses:

Deposit to Escrow Fund for the Refunded Bonds.....	<u>\$ 533,090,846.40</u>
Underwriting discount, municipal bond insurance premiums, and estimated legal, printing and other financing expenses.....	<u>9,238,510.57</u>
Total Uses	<u>\$ 542,329,356.97</u>

PREPA, Official Statement for Power Revenue Bonds, Series RR and SS, 7 (2005).

Contestación al Párrafo Núm. 172: Los Demandados niegan la alegación de que las Declaraciones Oficiales fueron “proporcionadas por las Demandadas”; las declaraciones en ellas sobre las fuentes y los usos estimados de los fondos de la AEE fueron proporcionadas por la AEE, no por los Demandados. Los Demandados refieren al Tribunal a las Declaraciones Oficiales para obtener una declaración completa de su contenido. Los Demandados por lo demás niegan las alegaciones, excepto que admiten que la AEE incluyó en la Declaración Oficial para los bonos de referencia la tabla citada (excluyendo el recuadro y resaltado agregado por los Demandantes para la Demanda). Los Demandados también niegan haber hecho las representaciones a las que se hace referencia o haber proporcionado la información incluida en la tabla. Los Demandados afirman que las Declaraciones Oficiales de los bonos de referencia mencionan a UBS Financial Services Inc., no a UBS Securities, como suscriptor.

173. *Las Declaraciones Oficiales proporcionadas por las Demandadas J.P. Morgan Securities, Morgan Stanley LLC, Goldman Sachs LLC, Citigroup Global Markets, UBS Securities,*

Merrill Lynch, Santander Securities, y RBC Capital Markets para los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Energía de AEE Serie UU del 19 de abril de 2007 reflejaban lo siguiente en cuanto a las fuentes y el uso de los fondos, incluyendo que la AEE depositaría \$1,328,964,760.50 en el fondo de reserva (“escrow fund”) para los Bonos de Refinanciamiento:

Estimated Sources and Uses of Funds

...

Series UU Bonds

Sources:

Principal amount of the Series UU Bonds	\$1,300,035,000.00
Net original issue premium	25,352,703.80
Other available moneys ⁽¹⁾	21,777,849.17
Total Sources	<u>\$1,347,165,552.97</u>

Uses:

Deposit to Escrow Fund for the Refunded Bonds.....	\$1,328,964,760.50
Underwriting discount, municipal bond insurance premiums, and estimated legal, printing and other financing expenses.....	<u>18,200,792.47</u>
Total Uses	<u>\$1,347,165,552.97</u>

PREPA, Official Statement for Power Revenue Refunding Bonds, Series TT and UU, 7 (2007).

Contestación al Párrafo Núm. 173: Los Demandados niegan la alegación de que las Declaraciones Oficiales fueron “proporcionadas por las Demandadas”; las declaraciones en ellas sobre las fuentes y los usos estimados de los fondos de la AEE fueron proporcionadas por la AEE, no por los Demandados. Los Demandados refieren al Tribunal a las Declaraciones Oficiales para obtener una declaración completa de su contenido. Los Demandados por lo demás niegan las alegaciones, excepto que admiten que la AEE incluyó en la Declaración Oficial para los bonos de referencia la tabla citada (excluyendo el recuadro y resaltado agregado por los Demandantes para la Demanda). Los Demandados también niegan haber hecho las representaciones a las que se hace referencia o haber proporcionado la información incluida en la tabla.

174. Las Declaraciones Oficiales proporcionadas por las Demandadas J.P. Morgan Securities, Morgan Stanley LLC, Goldman Sachs LLC, Citigroup Global Markets, UBS Securities, Merrill Lynch, Santander Securities, y RBC Capital Markets para los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Energía de AEE Serie VV del 16 de mayo de 2007 reflejaban lo siguiente en cuanto a las fuentes y el uso de los fondos, incluyendo que la AEE depositaría \$637,315,730.38 en la cuenta de reserva (“escrow account”):

Estimated Sources and Uses of Funds

Sources:

Principal amount of the Bonds.....	\$557,410,000.00
Net original issue premium	82,016,511.80
Other available moneys ⁽¹⁾	12,619,072.92
Total Sources	<u>\$652,045,584.72</u>

Uses:

Deposit to Escrow Fund for the Refunded Bonds.....	\$637,315,730.38
Underwriting discount, municipal bond insurance premiums, and estimated legal, printing and other financing expenses.....	<u>14,729,854.34</u>
Total Uses	<u>\$652,045,584.72</u>

PREPA, Official Statement for Power Revenue Refunding Bonds, Series VV, 3 (2007).

Contestación al Párrafo Núm. 174: Los Demandados niegan la alegación de que las Declaraciones Oficiales fueron “proporcionadas por las Demandadas”; las declaraciones en ellas

sobre las fuentes y los usos estimados de los fondos de la AEE fueron proporcionadas por la AEE, no por los Demandados. Los Demandados refieren al Tribunal a las Declaraciones Oficiales para obtener una declaración completa de su contenido. Los Demandados por lo demás niegan las alegaciones, excepto que admiten que la AEE incluyó en la Declaración Oficial para los bonos de referencia la tabla citada (excluyendo el recuadro y resaltado agregado por los Demandantes para la Demanda). Los Demandados también niegan haber hecho las representaciones a las que se hace referencia o haber proporcionado la información incluida en la tabla.

175. En resumen, las Declaraciones Oficiales reflejaban que AEE utilizaría \$1,181,047,344 de los ingresos de los bonos para fines de construcción y \$1,753,699,290 para pagar otras deudas o gastos, con la expectativa de que gastaría el dinero liberado por esos pagos en mejoras capitales para producción, transmisión, y distribución de energía. Ciertamente, las Declaraciones Oficiales para cada emisión reflejaban que cientos de millones de dólares—generados a través de emisiones de bonos y de ingresos internos—se gastarían en estas mejoras capitales. Véase supra ¶¶ 159-165.

Contestación al Párrafo Núm. 175: Los Demandados admiten que las Declaraciones Oficiales contienen declaraciones de la AEE de que cientos de millones de dólares generados a través de la emisión de bonos e ingresos internos se gastarían en mejoras capitales. Los Demandados niegan los cálculos específicos alegados con respecto al uso de los ingresos de los bonos por parte de la AEE. Según las cifras citadas anteriormente por los Demandantes (véase ¶¶ 167-174), la AEE indicó en las Declaraciones Oficiales que \$848,980,172.17 se destinarán al fondo de construcción y \$3,283,687,725.56 al fondo de reserva (“escrow account”). Las alegaciones no especifican qué Declaraciones Oficiales se incluyen en los cálculos de los Demandantes. Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación con respecto a la “expectativa” de la AEE y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento.

176. Sin embargo, estas declaraciones en cuanto a cómo se gastaba y cómo se gastaría el dinero, eran falsas e incompletas, según lo indica el Informe sobre la Investigación Especial. El Informe sobre la Investigación Especial incluyó un análisis ilustrativo de como la AEE en realidad gastó los fondos generados por los bonos emitidos entre marzo de 2010 y agosto de 2013, que se habían destinado para construcción. Un examen forense no pudo dar cuenta de la asombrosa cantidad de \$430 millones de estos fondos. Como expreso el Informe sobre la Investigación Especial: “Para poner en contexto esta cifra, observamos que la diferencia representa aproximadamente el 86% de los \$500 millones de los bonos de Ingresos de Energía 2013A de la AEE que esta representó se destinarían al Fondo de Construcción.” Informe sobre la Investigación Especial a la pág. 144. El Informe sobre la Investigación Especial también reveló que las Demandadas no “monitor[earon]” en ningún momento el “uso real de los ingresos” por parte de la AEE “en relación con los usos que se representó se les daría según los documentos de oferta pertinentes.” Id. a la pág. 5.

Contestación al Párrafo Núm. 176: Los Demandados niegan las alegaciones, se refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del informe citado para una descripción

completa y precisa de su contenido, y se reservan el derecho de formular cualquier argumento legal en cuanto a la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho informe. Además, los Demandados niegan las alegaciones porque (i) el informe de referencia no revisó los bonos en controversia emitidos por la AEE; (ii) el análisis al que se hace referencia en el informe se refería al gasto de la AEE de los fondos generados por los bonos emitidos entre 2010 y 2013, años después de las emisiones de bonos objeto de reclamación en este Caso y, por lo tanto, no se refiere a ningún hecho conocido o conocible por los Demandados en el momento de la emisión de bonos objeto de esta reclamación; y (iii) el CEI manifestó expresamente que el referido informe “no constituye prueba”.

177. El Comité de Investigación Especial no examinó cómo la AEE en realidad gastó los fondos generados por bonos emitidos antes de 2010 o los fondos generados internamente, observando expresamente que le estaba dejando este tema a otras partes: “Elegimos publicar este hallazgo, observando que un análisis adicional por parte de otras partes interesadas, con mandatos diferentes o más amplios que el nuestro, pudieran llevar a determinaciones adicionales y más definitivas al respecto,” id. a la pág. 144, y “esperamos que esto genere más indagaciones por otras partes interesadas.” Id. a la pág. 564.

Contestación al Párrafo Núm. 177: Los Demandados refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del informe citado para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan el derecho de formular cualquier argumento legal sobre la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de la tal informe. Los Demandados admiten que el informe establece que el CEI no examinó cómo la AEE realmente gastó los fondos generados por los bonos emitidos antes de 2010 (como los bonos objeto de reclamación en este caso) o los fondos generados internamente, y que el informe incluye las citas mencionadas.

178. Por otra parte, un Informe de mayo de 2018 de la Oficina de Contabilidad del Gobierno de los Estados Unidos (“GAO,” por sus siglas en inglés) a ciertos Comités del Congreso sobre “Factores que Contribuyeron a la Crisis de la Deuda y Posibles Acciones Federales para Abordarlos” (el “Informe GAO”) confirmó que la AEE no gastó el dinero según lo había representado. Véase U.S. GOVT ACCOUNTABILITY OFFICE, GA0-18-387, PUERTO RICO: FACTORS CONTRIBUTING TO THE DEBT CRISIS AND POTENTIAL FEDERAL ACTIONS TO ADDRESS THEM (2018), <https://www.gao.gov/assets/700/691944.pdf>. Entre otras cosas, la GAO “revisó documentos del gobierno de Puerto Rico sobre su situación financiera y sobre sus procesos para el desarrollo y la ejecución del presupuesto, la emisión de deuda, y la administración financiera[.]” y entrevistó a oficiales del gobierno pasados y presentes. Id. a las págs. 2-3. La GAO concluyó que, a pesar de las grandes sumas de dinero que la AEE supuestamente destine) para construcción y mejoras capitales, “AEE no actualizó ni mejoró sus sistemas de generación y transmisión de electricidad, lo cual obstaculizó su desempeño y llevó a un incremento en sus costos de producción.” Id. a la pág. 25.

Contestación al Párrafo Núm. 178: Los Demandados niegan las alegaciones, refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del informe citado para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan el derecho de formular cualquier argumento legal en cuanto a la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho informe. Además, los

Demandados niegan las alegaciones porque el informe de referencia no contiene hallazgos de que la AEE no gastó dinero según lo había representado o con respecto a cómo la AEE gastó los ingresos de los bonos. Los Demandados admiten que el informe incluye las citas mencionadas.

179. En resumen, la AEE no gastó su dinero según reflejaban que lo haría las Declaraciones Oficiales distribuidas y circuladas por las Demandadas. Es razonable inferir que la AEE tampoco se gaste el producto de los bonos, aquí en controversia, según lo representó. Las Demandadas no investigaron cómo se había gastado o se gastaría el producto de estos bonos—ni tampoco la información sobre los ingresos, gastos y deuda de la AEE—así es que las Demandadas no pudieron haber formado una opinión o creencia en cuanto a la veracidad o suficiencia de las representaciones en las Declaraciones Oficiales sobre esos temas. Las mismas Demandadas estaban suscribiendo bonos en el período de tiempo comprendido entre 2010-2013 que en los años 2001-2007. No hay razón para creer que las Demandadas trataron las emisiones posteriores de manera diferente. Estas conclusiones son reforzadas por el hecho de que la AEE emitió bonos casi todos los años entre el 2001 y el 2013, y los mismos suscriptores suscribieron múltiples emisiones de la AEE.

Contestación al Párrafo Núm. 179: Además, los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, la única representación hecha por los Demandados en las Declaraciones Oficiales advertía expresamente que los suscriptores no garantizaban la exactitud o corrección de la información proporcionada por la AEE en las Declaraciones Oficiales. Además, los Demandados niegan las alegaciones porque la representación de los Demandados en las Declaraciones Oficiales de que ellos “revisaron la información contenida en las Declaraciones Oficiales de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de esta transacción” era cierta. Los Demandados también niegan las alegaciones debido a que el referido informe no revisó los bonos en controversia emitidos por la AEE, ni las divulgaciones de la AEE en las Declaraciones Oficiales de los bonos en controversia, el CEI manifestó expresamente que el referido informe “no constituye prueba”, y las inferencias alegadas no son razonables. Los Demandados afirman que revisaron la información contenida en las Declaraciones Oficiales en relación con los bonos en controversia emitidos por la AEE de conformidad con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de cada una de las emisiones de bonos objeto de esta reclamación y, aunque creían en el momento de cada emisión de la AEE objeto de esta reclamación que las declaraciones de la AEE en la Declaración Oficial eran materialmente precisas y completas con respecto a cómo la AEE gastó su dinero y cómo la AEE usó los ingresos de cada emisión y de emisiones pasadas, actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones con respecto a cómo la AEE realmente gastó su dinero o los ingresos de las

emisiones de los bonos en controversia y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento.

180. Las Demandadas no investigaron de manera razonable estos gastos y no tenían una base razonable para creer que eran verdaderos y estaban completos. Si las Demandadas hubiesen investigado de manera razonable cómo se gastó en la AEE el producto de los bonos, habrían descubierto cuando menos que la AEE no estaba utilizando los fondos como se reflejaba en las declaraciones. Específicamente, los suscriptores de emisiones posteriores habrían descubierto, como parte de su investigación razonable en cuanto a la emisión, que las declaraciones anteriores sobre cómo se había gastado el dinero eran erróneas—como la Investigación Especial reveló. Si National hubiese sabido que las divulgaciones eran falsas o que las Demandadas no las habían investigado, nunca habría emitido su seguro.

Contestación al Párrafo Núm. 180: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, revisaron la información contenida en las Declaraciones Oficiales de la AEE de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de cada una de las emisiones de bonos objeto de esta reclamación. Los Demandados afirman que, en el momento de las emisiones, habían realizado la revisión requerida por las leyes federales de valores. En cuanto a las partes de las Declaraciones Oficiales que presuntamente no fueron hechas bajo la autoridad de un perito (“unexpertised”), los Demandados tenían base razonable para creer y, en efecto, creían que las Declaraciones Oficiales no contenían errores u omisiones materiales. En cuanto a las partes de las Declaraciones Oficiales que presuntamente fueron hechas bajo la autoridad de un perito (“expertised”), los Demandados no tenían base razonable para creer y, en efecto, no creían que tales declaraciones contenían errores u omisiones materiales o que dichas partes no representaban justamente la declaración del perito.

Además, los Demandados niegan las alegaciones porque la única representación hecha por los Demandados en las Declaraciones Oficiales advertía expresamente que los suscriptores no garantizaban la exactitud o corrección de la información proporcionada por la AEE en las Declaraciones Oficiales. Además, los Demandados niegan las alegaciones porque la representación de los Demandados en las Declaraciones Oficiales de que ellos “revisaron la información contenida en las Declaraciones Oficiales de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de esta transacción” era cierta. Con respecto a las conclusiones del referido informe, los Demandados niegan las alegaciones, refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del citado informe para una descripción completa y veraz de su contenido, y se reservan el derecho de formular cualquier argumento legal

en cuanto a la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho informe. Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación con respecto a lo que National “habría hecho” y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento.

181. Tercero, las Demandadas manifestaron en cada Declaración Oficial que “el sistema de generación, transmisión y distribución de la AEE están en buenas condiciones de reparación y de operación.” E.g., AEE, Declaración Oficial de los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Energía, Series OO y PP, 30 (2004). Entre más estable estuviese el sistema, más probabilidades había de que la AEE pudiese generar mayores ingresos netos del sistema a lo largo del tiempo, y menos probabilidades había de que la AEE incumpliera sus obligaciones de pago bajo los bonos propuestos.

Contestación al Párrafo Núm. 181: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, la única representación hecha por los Demandados en las Declaraciones Oficiales advertía expresamente que los suscriptores no garantizaban la exactitud o corrección de la información proporcionada por la AEE en las Declaraciones Oficiales. Además, los Demandados niegan las alegaciones porque la declaración citada en la Declaración Oficial era una declaración de la AEE, no de las “Demandadas” y, por lo tanto, no era una representación de los Demandados. Los Demandados admiten que la Declaración Oficial a la que se hace referencia incluye el lenguaje citado, pero afirman que también señaló ciertas excepciones. Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación de que “[e]ntre más estable estuviese el sistema, más probabilidades había de que la AEE pudiese generar mayores ingresos netos del sistema a lo largo del tiempo, y menos probabilidades había de que la AEE incumpliera sus obligaciones de pago bajo los bonos propuestos”, y por lo tanto niegan tales alegaciones por ese fundamento, y además afirman que muchos factores afectan la probabilidad de incumplimiento.

182. El Informe sobre la Investigación Especial demuestra que estas declaraciones eran falsas e incompletas. Estas declaraciones fueron hechas “considerando la edad del sistema”— una cualificación que nunca se divulgó. Informe sobre la Investigación Especial a la pág. 135. Más aún, la AEE no tenía siquiera los suficientes fondos para “retirar del sistema instalaciones viejas y construir nuevas”— otro hecho que nunca se divulgó. Id.

Contestación al Párrafo Núm. 182: Los Demandados refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del informe citado para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan el derecho de formular cualquier argumento legal sobre la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de tal informe. Los Demandados manifiestan que el referido informe no revisó los bonos en controversia emitidos por la AEE ni las declaraciones realizadas por la AEE en la referida Declaración Oficial, y el CEI manifestó expresamente que el referido

informe “no constituye prueba”. Los Demandados afirman que, aunque en el momento de cada emisión de la AEE objeto de esta reclamación creían que la Declaración Oficial era materialmente precisa y completa, actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones con respecto a la verdad o falsedad de las declaraciones de la AEE en las Declaraciones Oficiales, o si la AEE omitió información material y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento.

183. *El presidente del hoy día Negociado de Energía de Puerto Rico (antes Comisión de Energía de Puerto Rico), el organismo independiente que regula el abasto de Energía en Puerto Rico, recientemente comentó que las “power plants are decrepit, with some more than 40 years old.” Umair Irfan, Puerto Rico's Blackout, the Largest in American History, Explained, VOX (May 8, 2018), <https://www.vox.com/2018/2/8/16986408/puerto-rico-blackout-power-hurricane>. Asimismo, informes recientes sometidos al Negociado de Energía de Puerto Rico observan que “[i]t is difficult to overstate the level of disrepair or operational neglect at PREPA's generation facilities.” Expert Report de Fisher and Horowitz, Comisión de Energía de P.R. In Re Review of Rates of the Puerto Rico Electric Power Authority, No. CEPR-AP-2015-0001, pág. 27 (23 de noviembre de 2016), <http://Energía.pr.gov/wp-content/uploads/2016/11/Expert-Report-RevenueRequirements-Fisher-and-Horowitz-Revised-20161123.pdf>. Informes de noticias recientes confirman que los sistemas de AEE “decrepit, corroded and poorly maintained.” James Glanz & Frances Robles, How Storms, Missteps and an Ailing Grid Left Puerto Rico in the Dark, N.Y. TIMES, May 6, 2018, <https://www.nytimes.com/interactive/2018/05/06/us/puerto-rico-power-gridhurricanes.html>.*

Contestación al Párrafo Núm. 183: Los Demandados afirman que no se requiere respuesta a este párrafo porque no alega actos u omisiones de los Demandados. En la medida en que se requiera una contestación, los Demandados refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto de los documentos citados para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan su derecho a formular cualquier argumento legal sobre la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dichos documentos. Los Demandados afirman además que los documentos citados no abordan las declaraciones de la AEE en las Declaraciones Oficiales de los bonos en controversia emitidas por la AEE.

184. *Las Demandadas no efectuaron una investigación razonable del estado en que se encontraban ni de las condiciones de operación de los sistemas de la AEE, ni formaron una base razonable en cuanto a la veracidad y suficiencia de las representaciones al respecto. Esta conclusión se reafirma con el hecho de que la AEE emitió bonos casi todos los años entre el 2001 y el 2013, y los mismos suscriptores suscribieron múltiples emisiones de AEE. Si las Demandadas hubiesen visitado las facilidades, como hubiese requerido una investigación razonable, habrían descubierto su estado de deterioro—tal y como lo reveló la Investigación Especial. Si National hubiese sabido que las divulgaciones eran falsas o que las Demandadas no las habían investigado, nunca habría emitido su seguro.*

Contestación al Párrafo Núm. 184: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, revisaron la información contenida en las Declaraciones Oficiales de la AEE de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de

cada una de las emisiones de bonos objeto de esta reclamación. Los Demandados afirman que, en el momento de las emisiones, habían realizado la revisión requerida por las leyes federales de valores. En cuanto a las partes de las Declaraciones Oficiales que presuntamente no fueron hechas bajo la autoridad de un perito (“unexpertised”), los Demandados tenían base razonable para creer y, en efecto, creían que las Declaraciones Oficiales no contenían errores u omisiones materiales. En cuanto a las partes de las Declaraciones Oficiales que presuntamente fueron hechas bajo la autoridad de un perito (“expertised”), los Demandados no tenían base razonable para creer y, en efecto, no creían que tales declaraciones contenían errores u omisiones materiales o que dichas partes no representaban justamente la declaración del perito. Además, los Demandados niegan las alegaciones porque la única representación hecha por los Demandados en las Declaraciones Oficiales advertía expresamente que los suscriptores no garantizaban la exactitud o corrección de la información proporcionada por la AEE en las Declaraciones Oficiales. Además, los Demandados niegan las alegaciones porque la representación de los Demandados en las Declaraciones Oficiales de que ellos “revisaron la información contenida en las Declaraciones Oficiales de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de esta transacción” era cierta. Con respecto a las conclusiones del referido informe, los Demandados niegan la alegación, refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del citado informe para una descripción completa y veraz de su contenido, y se reservan el derecho de formular cualquier alegato legal en cuanto a la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho informe. Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación con respecto a lo que National “habría hecho” y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento.

B. Las Representaciones Clave en las Declaraciones Oficiales Para Los Bonos de Obligaciones Generales Eran Esencialmente Falsas e Incompletas

185. El Fondo de Mejoras Publicas de Puerto Rico está destinado a pagar varias obligaciones que el Gobierno de Puerto Rico ha asumido a nombre de sus ciudadanos, incluyendo protección policial y contra incendios, la educación, la salud pública y los programas de bienestar social, el desarrollo económico, y temas fiscales municipales. Los bonos emitidos para allegar dinero a este fondo—denominados bonos de "Obligaciones Generales" o "GO" (por sus siglas en ingles)—son obligaciones generales del Gobierno, respaldadas por su buena fe, crédito y poder tributario, y son pagaderos del fondo general del Gobierno. Bajo la Constitución de Puerto Rico, los tenedores de bonos GO gozan de primera prioridad sobre los recursos disponibles del Gobierno.

Contestación al Párrafo Núm. 185: Los Demandados admiten que el Gobierno declaró en su Declaración Oficial para cada una de las emisiones de bonos objeto de esta reclamación que las

alegaciones en este Párrafo son correctas, si bien refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto de las Declaraciones Oficiales para una descripción completa y precisa de su contenido y las declaraciones del Gobierno. Los Demandados afirman que llevaron a cabo una investigación razonable de las declaraciones del Gobierno y creyeron razonablemente en el momento de cada emisión objeto de esta reclamación que las declaraciones del Gobierno en la Declaración Oficial eran materialmente precisas y completas, y que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones de que las representaciones de referencia eran, de hecho, materialmente falsas e incompletas y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento.

186. Del año 2001 al 2007, las Demandadas procuraron y obtuvieron seguro en garantía de bonos por parte de National, y National ha efectuado pagos por reclamaciones relacionadas a los siguientes bonos GO:

Contestación al Párrafo Núm. 186: Los Demandados también niegan las alegaciones porque, entre otras razones, se basan en una premisa falsa de que los Demandados solicitaron un seguro de National para los suscriptores o para beneficio de los suscriptores; por el contrario, el seguro se proporcionó a los emisores en beneficio de los emisores. Los Demandados admiten que National aseguró ciertos CUSIP de los bonos en controversia durante el período 2001-2007, pero afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones con respecto a los pagos de reclamaciones referidos por National, y por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento.

a. Los bonos de Serie 2002A del 11 de octubre de 2001 con fecha de vencimiento del 1 de julio de 2021. El suscriptor líder fue UBS PaineWebber Inc. (ahora conocido como UBS Financial Services). Otros suscriptores incluyeron a Merrill Lynch, Banc of America Securities (predecesor de la Demandada Merrill Lynch), ABN AMRO Financial Services, Inc. (predecesor de la Demandada Merrill Lynch), Goldman Sachs LLC, Morgan Stanley LLC, Salomon Smith Barney (predecesor de la Demandada J.P. Morgan Securities). El propósito de los bonos era para financiar el Fondo de Mejoras Públicas de 2002 para llevar a cabo programas de mejoras capitales incluyendo a instalaciones de agricultura y turismo, acueductos y alcantarillados, escuelas y proyectos similares, y para financiar el Fondo de Mantenimiento Extraordinario el cual se utiliza para proyectos de infraestructura relacionados con el recurso agua. National aseguró estos bonos por su valor nominal original de \$261,675,000. El primer incumplimiento de pago sobre estos bonos fue el 1 de julio de 2016.

Contestación al Párrafo Núm. 186a: Los Demandados admiten las alegaciones en este Párrafo, excepto que niegan que el 1 de julio de 2021 fuera la única fecha de vencimiento para los bonos de referencia, ya que las fechas de vencimiento se detallan en la Declaración Oficial. Los Demandados afirman que hay suscriptores adicionales enumerados en la Declaración Oficial que no son demandados en este Caso.

b. Los bonos de Serie 2003C del 16 de abril de 2003 con fecha de vencimiento del 1 de julio de 2028. Los suscriptores líderes fueron Goldman Sachs LLC y Morgan Stanley LLC. Otros suscriptores incluyeron a Merrill Lynch, Banc of America Securities (predecesor de la Demandada Merrill Lynch), UBS Paine Webber Inc. (ahora conocida como UBS Financial Services), J.P. Morgan Securities y Citigroup. El propósito de los bonos de Serie 2003C era pagar la línea de crédito con el GDB por una cantidad de \$11.3 millones y refinanciar bonos de Mejoras Públicas emitidos previamente. National aseguró estos bonos por su valor nominal original de \$466,995,000. El primer incumplimiento de pago sobre estos bonos fue el 1 de julio de 2016.

Contestación al Párrafo Núm. 186b: Los Demandados admiten las alegaciones en este Párrafo, excepto que niegan que Goldman Sachs & Co. LLC y Morgan Stanley LLC actuasen como Representantes de los Administradores (o “suscriptor líder”). Los Demandados afirman que la AAU para los bonos de referencia establece que Lehman Brothers, Inc. actuó como Representante de los Administradores. Los Demandados también niegan que el 1 de julio de 2028 fuera la única fecha de vencimiento para los bonos de referencia, ya que las fechas de vencimiento se detallan en la Declaración Oficial. Los Demandados afirman que hay suscriptores adicionales enumerados en la Declaración Oficial que no son demandados en este Caso.

c. Los bonos de Serie 2007^a del 3 de octubre de 2007 con fecha de vencimiento el 1 de julio de 2020. Los suscriptores líderes fueron UBS Investment Bank (ahora conocido como UBS Securities) y Morgan Stanley. Otros suscriptores incluyeron a Merrill Lynch, Bank of America Securities (predecesor de la Demandada Merrill Lynch), Goldman Sachs LLC, Citigroup, RBC Capital Markets, J.P. Morgan Securities, Bear, Stearns & Co., Inc. (Predecesor de la Demandada J.P. Morgan Securities), y Santander Securities. El propósito de los bonos era el de pagar bonos de Mejoras Públicas emitidos previamente. National aseguró estos bonos por su valor nominal original de \$92,505,000. El primer incumplimiento de pago sobre estos bonos fue el 1 de julio de 2016.

Contestación al Párrafo Núm. 186c: Los Demandados admiten las alegaciones en este Párrafo, excepto que niegan que Morgan Stanley LLC actuase como Representante de los Administradores (o “suscriptor líder”). Los Demandados afirman que la AAU para los bonos de referencia establece que UBS Securities LLC actuó como Representante de los Administradores. Los Demandados niegan que el 1 de julio de 2020 fuera la única fecha de vencimiento para los bonos de referencia, ya que las fechas de vencimiento se detallan en la Declaración Oficial. Los Demandados afirman que hay suscriptores adicionales enumerados en la Declaración Oficial que no son demandados en este Caso.

187. Era esencial para National y para otros participantes en el mercado que las representaciones sobre la habilidad a largo plazo del Gobierno de Puerto Rico de generar ingresos y emitir más deuda fueran correctas.

Contestación al Párrafo Núm. 187: Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación con respecto a lo que era “esencial” para los Demandantes u otros “participantes en el mercado” indefinidos, y por lo tanto niegan tales alegaciones por ese fundamento. Los

Demandados afirman además que la representación de los Demandados en las Declaraciones Oficiales de que ellos “revisaron la información contenida en las Declaraciones Oficiales de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de esta transacción” era cierta. Los Demandados admiten que las declaraciones del emisor de un bono en la Declaración Oficial deben ser materialmente precisas, pero en la medida en que estas alegaciones sugieren que los Demandados proporcionaron esa información, los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, la Declaración Oficial es una declaración del *emisor* del bono (y de Puerto Rico, donde una instrumentalidad de Puerto Rico emitió los bonos).

188. En realidad, las proyecciones de ingresos se sobreestimaban sistemáticamente (incluyendo ingresos que nunca serían cobrados), las proyecciones sobre apropiaciones se subestimaban de forma igualmente sistemática, y, como resultado, los ingresos netos (según se reflejaban como la diferencia entre los ingresos proyectados más las apropiaciones y los ingresos reales más las apropiaciones) se sobreestimo constantemente.

Contestación al Párrafo Núm. 188: Los Demandados afirman que llevaron a cabo una investigación razonable de las declaraciones del emisor y creyeron razonablemente en el momento de cada emisión objeto de esta reclamación que las declaraciones del emisor en la Declaración Oficial eran materialmente precisas y completas, y que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones de que las representaciones de referencia eran, de hecho, materialmente falsas e incompletas y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento. En la medida en que estas alegaciones sugieran que los Demandados hicieron las representaciones mencionadas, los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, las proyecciones y estimados citadas en la Declaración Oficial eran declaraciones del *emisor* del bono (y del Gobierno, donde una instrumentalidad del Gobierno emitió los bonos).

189. Un informe especial preparado a nombre del Gobierno de Puerto Rico y del GDB en 2015 por economistas concluyó que los presupuestos del Gobierno eran demasiado optimistas, observando que del Año Fiscal 2004 a 2014, “los pronósticos de ingresos sistemáticamente excedían lo realmente cobrado por aproximadamente \$1.5 miles de millones cada año (15% del presupuesto original).” Anne O. Krueger, Ranjit Teja & Andrew Wolfe, GDB, Puerto Rico—A Way Forward, 9 (June 29, 2015), <http://www.gdb.pr.gov/documents/puertoricoawayforward.pdf>.

Contestación al Párrafo Núm. 189: Los Demandados afirman que no se requiere respuesta a este párrafo porque no alega actos u omisiones de los Demandados. En la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del informe citado para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan el

derecho a formular cualquier argumento legal en cuanto a la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho informe. Los Demandados admiten que el informe incluye las citas mencionadas.

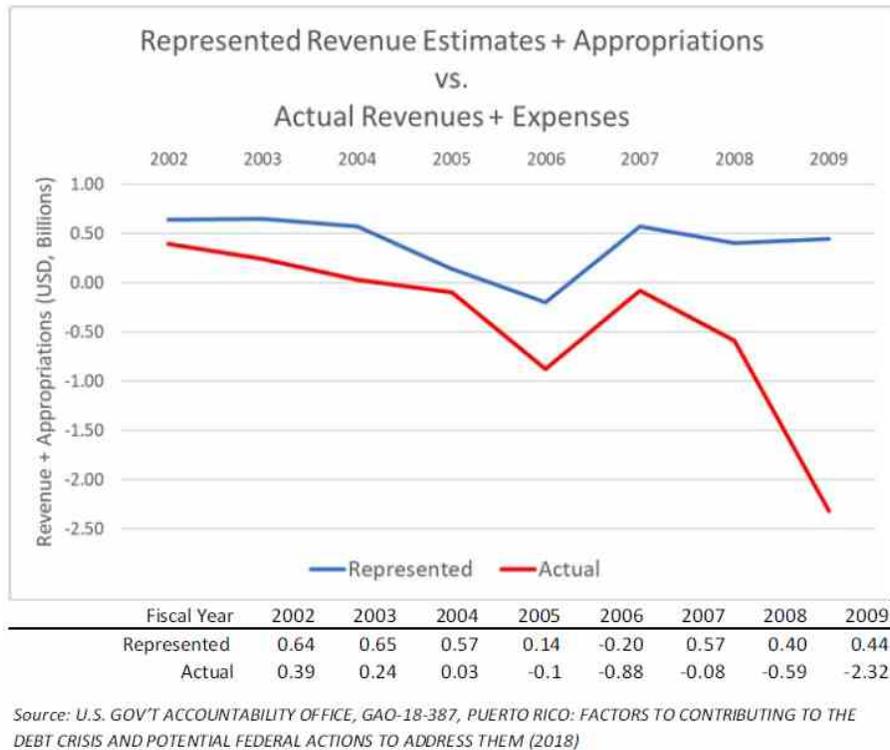
190. *De manera similar, el Informe GAO concluyó, basándose en entrevistas con “[a]ntiguos funcionarios de Puerto Rico y expertos en la economía de Puerto Rico,” que el Gobierno “frecuentemente sobreestimaba la cantidad de ingresos que cobraría en el siguiente Informe GAO, pág. 16. “Los estimados de ingresos extremadamente optimistas permitieron que la legislatura de Puerto Rico—con la aprobación del gobernador—incrementara las apropiaciones a las agencias casi todos los años a la vez que también se aprobaban presupuestos supuestamente balanceados. Cuando los ingresos reales se quedaban cortos en comparación con los ingresos estimados—y los gastos no se ajustaban de manera correspondiente—el Fondo General de Puerto Rico operaba con un déficit. Id. a la pág. 17. El informe también explica que “Puerto Rico tuvo dificultades para cobrar ingresos por contribuciones,” y que los políticos “en el proceso de estimación de ingresos” “ejercieron presión...para que se adoptaran estimados de ingreso optimistas.” Id. a las págs. 18-19.*

Contestación al Párrafo Núm. 190: Los Demandados afirman que no se requiere respuesta a este párrafo porque no alega actos u omisiones de los Demandados. En la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del informe citado para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan el derecho a formular cualquier argumento legal en cuanto a la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho informe. Los Demandados admiten que el informe incluye las citas mencionadas. Los Demandados afirman que, además de las dos razones que los Demandantes citan para la supuesta sobreestimación de los ingresos de Puerto Rico, el Informe GAO también señaló que “las desviaciones de las tendencias económicas históricas pueden haber dificultado que Puerto Rico proyecte con precisión su crecimiento económico”.

191. *El Informe GAO concluyó que el Gobierno “regularmente gastaba más de las cantidades que la legislatura de Puerto Rico apropiaba para cada año fiscal.” Id. a la pág. 19. De hecho, “Puerto Rico gastó por encima de las cantidades apropiadas del fondo general en nueve de los trece años más recientes para los cuales había datos disponibles...Durante los nueve años en los cuales Puerto Rico gastó en exceso de las cantidades apropiadas, el gasto real excedió de los montos apropiados por un promedio de 5.6 por ciento, o \$459 millones, anualmente.” Id.*

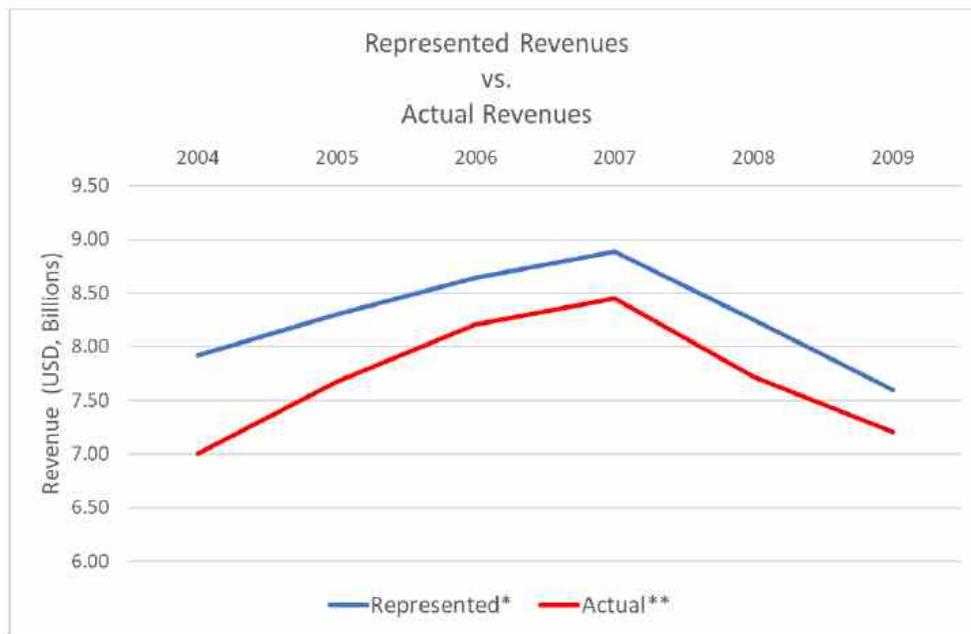
Contestación al Párrafo Núm. 191: Los Demandados afirman que no se requiere respuesta a este párrafo porque no alega actos u omisiones de los Demandados. En la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del informe citado para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan el derecho a formular cualquier argumento legal en cuanto a la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho informe. Los Demandados admiten que el informe incluye las citas mencionadas.

192. Debido a que estas proyecciones incluían ingresos no cobrados, y por tanto sobreestimaban los ingresos estimados, y debido a que el Gobierno consistentemente subestimaba los ingresos estimados, y debido a que el Gobierno consistentemente subestimaba las apropiaciones, el estimado combinado de ingresos y apropiaciones del Gobierno consistentemente presentaba un panorama mucho más favorable que los ingresos y las apropiaciones reales combinadas. El alcance de estas falsas representaciones se ilustra al comparar los estimados combinados de ingresos y apropiaciones con sus ingresos y apropiaciones combinadas reales, según identifica el Informe GAO:



Contestación al Párrafo Núm. 192: Los Demandados afirman que llevaron a cabo una investigación razonable de las declaraciones del emisor y creyeron razonablemente en el momento de cada emisión objeto de esta reclamación que las declaraciones del emisor en la Declaración Oficial eran materialmente precisas y completas, que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones referidas a la exactitud o integridad de las representaciones del Gobierno y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento. Los Demandados afirman que actualmente tampoco tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad o precisión de la tabla de los Demandantes, que pretende reflejar los datos de origen de la página 63 del Informe GAO para las Tablas de datos 7 y 8, y por lo tanto niegan tales alegaciones por ese fundamento. Los Demandados remiten respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del informe citado para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan el derecho a formular cualquier argumento legal sobre la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho informe.

193. Bloomberg—que solamente tiene data desde 2004—tiene estimados de ingresos reales similares:



Fiscal Year	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Represented*	7.93	8.30	8.65	8.89	8.25	7.60
Actual**	7.01	7.67	8.21	8.45	7.72	7.21

*Source: Official Statements, Commonwealth of Puerto Rico Public Improvement Bonds and Public Improvement Refunding Bonds

**Source: Bloomberg, Commonwealth of PR, General Fund Income Statement, Total General Fund Tax Revenues

Contestación al Párrafo Núm. 193: Los Demandados afirman que llevaron a cabo una investigación razonable de las declaraciones del emisor y creyeron razonablemente en el momento de cada emisión objeto de esta reclamación que las declaraciones del emisor en la Declaración Oficial eran materialmente precisas y completas, que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones referidas a la exactitud o corrección de las representaciones del Gobierno y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento. Los Demandados afirman que actualmente tampoco tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad o precisión de la tabla de los Demandantes, que pretende reflejar datos de origen de Bloomberg y Declaraciones Oficiales no especificadas y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento. Los Demandados afirman que actualmente tampoco tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad o precisión de la alegación de los Demandantes de que Bloomberg solo tiene datos desde 2004 y, por lo tanto, niegan dicha alegación por ese fundamento.

194. Las diferencias entre los estimados del Informe de GAO y los estimados de Bloomberg demuestran las dificultades existentes para verificar independientemente los datos del Gobierno de Puerto Rico—la información públicamente disponible era poco confiable. Si bien es imposible determinar con precisión la magnitud total de las declaraciones falsas y erróneas, es evidente que los datos fueron enormemente tergiversados.

Contestación al Párrafo Núm. 194: Los Demandados afirman que actualmente no tienen el conocimiento o la información suficiente para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones de que era difícil para National “verificar independientemente [] los datos del Gobierno de Puerto Rico”, que la “información públicamente disponible del Gobierno era poco confiable” o que sus datos fueron “enormemente tergiversados” y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento. Los Demandados afirman que National recibió datos del Gobierno que fueron auditados y certificados por auditores independientes, al igual que los suscriptores, y que los suscriptores no tenían ninguna razón para creer que la información certificada por los auditores independientes fuera inexacta. Los Demandados afirman además que National tenía la capacidad de solicitar información y datos adicionales al Gobierno y a los emisores antes de asegurar los bonos en controversia. Los Demandados refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal a los materiales citados para obtener una descripción completa y precisa del contenido, y se reservan el derecho a formular cualquier argumento legal en cuanto a la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dichos materiales.

195. Las Declaraciones Oficiales proporcionadas por las Demandadas J.P. Morgan Securities, Morgan Stanley LLC, Goldman Sachs LLC, Citigroup Global Markets, UBS Securities, y Merrill Lynch para los Bonos para el Refinanciamiento de las Mejoras Públicas, Serie 2002A para el Gobierno de Puerto Rico, reflejaban ingresos estimados al fondo general de \$7,485,000,000 y apropiaciones de \$7,371,398,000 para el Año Fiscal 2002. Declaración Oficial, Bonos para el refinanciamiento de las Mejoras Públicas, Serie 2002A, 1-37 (2001) para el Gobierno de Puerto Rico. Sin embargo, el análisis de 2018 efectuado por la GAO encontró que el monto real de los ingresos del fondo general en combinación con los gastos reales fue sobreestimado por aproximadamente \$250,000,000.

Contestación al Párrafo Núm. 195: Los Demandados niegan la alegación de que las Declaraciones Oficiales fueron “proporcionadas por las Demandadas”; las declaraciones contenidas en ellas fueron proporcionadas por el emisor, no por los Demandados. Los Demandados se refieren a las Declaraciones Oficiales para obtener una declaración completa de su contenido. Los Demandados niegan por otra parte las alegaciones, excepto que admiten que la Declaración Oficial para los bonos de referencia contenía las cifras citadas de Puerto Rico en la página I-37 y que el Informe GAO contiene estadísticas en la página 63 consistente con el cálculo de los Demandantes. Los Demandados también niegan haber hecho las representaciones a las que se hace referencia o haber proporcionado la información a la que se hace referencia porque los emisores hicieron dichas representaciones y proporcionaron la información a la que se hace referencia en la Declaración Oficial. Los Demandados refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del informe citado para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan el

derecho a formular cualquier argumento legal sobre la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho informe.

196. Las Declaraciones Oficiales proporcionadas por las Demandadas J.P. Morgan Securities, Morgan Stanley LLC, Goldman Sachs LLC, Citigroup Global Markets, UBS Securities, y Merrill Lynch para los Bonos para el Refinanciamiento de las Mejoras Públicas Series 2003B y 2003C para el Gobierno de Puerto Rico, reflejaban ingresos estimados al fondo general de \$7,836,000,000 y apropiaciones de \$7,530,938,000 para el Año Fiscal 2003, e ingresos estimados al fondo general de \$7,925,000,000 y apropiaciones de \$7,785,552,000 para el año fiscal 2004. Declaración Oficial, Bonos para el Refinanciamiento de las Mejoras Públicas, Series 2003B y 2003C, 1-48 (2003) para el Gobierno de Puerto Rico. Sin embargo, el análisis de 2018 efectuado por la GAO descubrió que los ingresos reales del fondo general combinados con los gastos reales fueron sobreestimados por aproximadamente \$410,000,000 para el Año Fiscal 2003 y por aproximadamente \$540,000,000 para el año fiscal 2004.

Contestación al Párrafo Núm. 196: Los Demandados niegan la alegación de que las Declaraciones Oficiales fueron “proporcionadas por las Demandadas”; las declaraciones contenidas en ellas fueron proporcionadas por el emisor, no por los Demandados. Los Demandados se refieren a las Declaraciones Oficiales para obtener una declaración completa de su contenido. Por lo demás, los Demandados niegan las alegaciones, excepto que admiten que la Declaración Oficial contenía las cifras citadas en la página I-48 y que el Informe GAO contiene estadísticas en la página 63 consistente con el cálculo de los Demandantes. Los Demandados también niegan haber hecho las representaciones a las que se hace referencia o haber proporcionado la información a la que se hace referencia porque los emisores hicieron dichas representaciones y proporcionaron la información a la que se hace referencia en la Declaración Oficial. Los Demandados refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del informe citado para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan el derecho a formular cualquier argumento legal sobre la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho informe.

197. Las Declaraciones Oficiales proporcionadas por las Demandadas J.P. Morgan Securities, Morgan Stanley LLC, Goldman Sachs LLC, Citigroup Global Markets, UBS Securities, Merrill Lynch, Santander Securities, y RBC Capital Markets para los Bonos para el Refinanciamiento de las Mejoras Públicas Serie 2007A para el Gobierno de Puerto Rico, reflejaban ingresos estimados al fondo general de \$8,890,047,000 y apropiaciones de \$8,794,003,000 para el Arlo Fiscal 2007 e ingresos estimados al fondo general de \$9,077,000,000 y apropiaciones de \$8,776,298,000 para el Año Fiscal 2008. Declaración Oficial, Bonos para el Refinanciamiento de las Mejoras públicas, Serie 2007A, 1-55 (2007) para el Gobierno de Puerto Rico. Sin embargo, el análisis de 2018 efectuado por la GAO descubrió que los ingresos reales del fondo general combinados con los gastos reales fueron sobreestimados por aproximadamente \$650,000,000 para el año fiscal 2007 y por aproximadamente \$990,000,000 para el año fiscal 2008. Además, los datos recopilados por Bloomberg demuestran que el total de ingresos al fondo general por concepto de contribuciones para el año fiscal 2007 fue aproximadamente \$440,000,000 menos de lo estimado y para el año fiscal 2008 fue aproximadamente \$1,350,000,000 menos de lo proyectado en las Declaraciones Oficiales para los Bonos de la Serie 2007A.

Contestación al Párrafo Núm. 197: Los Demandados niegan la alegación de que las Declaraciones Oficiales fueron “proporcionadas por las Demandadas”; las declaraciones

contenidas en ellas fueron proporcionadas por el emisor, no por los Demandados. Los Demandados se refieren a las Declaraciones Oficiales para obtener una declaración completa de su contenido. Por lo demás, los Demandados niegan las alegaciones, excepto que admiten que la Declaración Oficial contenía las cifras citadas en la página I-55 y que el Informe GAO contiene estadísticas en la página 63 consistente con el cálculo de los Demandantes. Los Demandados niegan haber hecho las representaciones a las que se hace referencia o haber proporcionado la información a la que se hace referencia en la Declaración Oficial porque los emisores hicieron dichas representaciones y proporcionaron la información a la que se hace referencia en la Declaración Oficial. Los Demandados refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del Informe GAO y a los datos de Bloomberg citados para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan el derecho a formular cualquier argumento legal sobre la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho informe y datos.

198. Las Demandadas no investigaron de manera razonable estas proyecciones y no tenían una base razonable para creer que eran ciertas ni que estaban completas. Si las Demandadas hubiesen investigado de manera razonable como era que el Gobierno estimaba sus ingresos y apropiaciones, habrían descubierto cuando menos que estos estimados y proyecciones eran incorrectas o inexactas—así como lo hizo la GAO cuando investigó. Si National hubiese sabido que las divulgaciones eran falsas o que las Demandadas no las habían investigado, nunca habría emitido su seguro.

Contestación al Párrafo Núm. 198: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, revisaron la información contenida en las Declaraciones Oficiales de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de cada una de las emisiones de bonos objeto de esta reclamación y tenían una base razonable para creer que eran materialmente ciertas y estaban completas. Los Demandados niegan además la alegación de que “habrían” descubierto inexactitudes “así como lo hizo la GAO cuando investigó” porque, entre otras razones, la investigación para el Informe GAO se llevó a cabo entre enero de 2017 y mayo de 2018, una década después de la emisión de los últimos bonos objeto de esta reclamación, después del impago de Puerto Rico y con el beneficio de la retrospectiva. Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación con respecto a lo que National “nunca habría” hecho y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento.

C. Las Representaciones Clave de las Declaraciones Oficiales de la ACT Eran Materialmente Falsas e Incompletas

199. La ACT es una corporación pública y una instrumentalidad gubernamental de

Puerto Rico que planifica y administra la construcción de todos los principales proyectos relacionados al sistema de transportación en Puerto Rico; controla y supervisa las autopistas y otras facilidades de transporte de su propiedad, o que opera o construye; fija peajes y otros cargos por el use de carreteras y otras facilidades de transporte; y lleva a cabo reparaciones y el mantenimiento de las autopistas con peaje de Puerto Rico.

Contestación al Párrafo Núm. 199: Los Demandados admiten que la ACT declaró en su Declaración Oficial para cada una de las emisiones de bonos objeto de esta reclamación que las alegaciones en este Párrafo son correctas, si bien remiten respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto de las Declaraciones Oficiales para una descripción completa y precisa de su contenido y las declaraciones de la ACT. Los Demandados afirman que llevaron a cabo una investigación razonable de las declaraciones de la ACT y creyeron razonablemente en el momento de cada emisión objeto de esta reclamación que las declaraciones de la ACT en la Declaración Oficial eran materialmente precisas y completas, y que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones de que las representaciones de referencia eran, de hecho, materialmente falsas e incompletas y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento. Los Demandados afirman que actualmente no tienen el conocimiento o la información suficiente para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación de que ACT actualmente “posee” (o “poseía” anteriormente) carreteras y otras facilidades de transporte o que ACT actualmente es responsable de (o alguna vez fue responsable de) “todos” los proyectos importantes relacionados con el sistema de transporte de Puerto Rico.

200. *La ACT podía emitir “Bonos de Ingresos de Carreteras” bajo la Resolución Núm. 68-18, adoptada por la Autoridad el 13 de junio de 1968, según enmendada (la “Resolución 1968 de la ACT”). Esos bonos eran pagaderos de, y estaban garantizados por ciertos ingresos de la Autoridad, incluyendo: (i) impuestos sobre la gasolina, parte de los impuestos sobre el combustible diésel, y una porción de los derechos por licencia de vehículos de motor que el gobierno central le asigna a la ACT; (ii) ingresos por peajes en las autopistas financiadas con Bonos de Ingresos de Carretera y cualquier extensión o mejoras a éstas; y (iii) ciertas ganancias por inversiones. Resolución 1968 de la ACT a las págs. 7, 11.*

Contestación al Párrafo Núm. 200: Los Demandados admiten las alegaciones en este Párrafo.

201. *La ACT también podía emitir “Bonos de Ingresos de Transporte” bajo la Resolución No. 98-06, adoptada por la Autoridad el 26 de febrero de 1998, según enmendada (la “Resolución 1998 de la ACT”). Estos bonos eran pagaderos de, y estaban garantizados por (i) arbitrios, hasta \$120 millones por año fiscal, impuestos por el Gobierno sobre ciertos productos derivados del petróleo; (ii) ingresos por peajes en autopistas no financiadas con Bonos de Ingresos de Carreteras; (iii) ciertas ganancias por inversiones; e (iv) ingresos derivados de bonos emitidos en virtud de la Resolución 1968 de la ACT después del pago de la amortización de la deuda por concepto de Bonos de Ingresos de Carreteras pendientes de saldo. Resolución 1998 de la ACT a las págs. 3, 19.*

Contestación al Párrafo Núm. 201: Los Demandados admiten las alegaciones en este Párrafo, pero afirman que la Resolución Núm. 98-06 también le permitía a la Legislatura asignar fondos adicionales.

202. *La ACT emitió bonos para financiar directamente ciertas mejoras capitales; para construir nuevos proyectos de transporte; y para refinanciar deuda pendiente, liberando fondos para financiar otros proyectos.*

Contestación al Párrafo Núm. 202: Los Demandados admiten que la ACT declaró en su Declaración Oficial para cada una de las emisiones de bonos objeto de esta reclamación que las alegaciones en este Párrafo son correctas, pero respetuosamente refieren a este Honorable Tribunal al texto de las Declaraciones Oficiales para una descripción completa y precisa de su contenido y las declaraciones de la ACT. Los Demandados afirman que llevaron a cabo una investigación razonable de las declaraciones de la ACT y creyeron razonablemente en el momento de cada emisión objeto de esta reclamación que las declaraciones de la ACT en la Declaración Oficial eran materialmente precisas y completas, y que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones de que las representaciones de referencia eran, de hecho, materialmente falsas e incompletas y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento.

203. *Del 2003 al 2007, las Demandadas procuraron y obtuvieron seguro en garantía de bonos por parte de National, y National ha efectuado pagos por reclamaciones sobre los siguientes bonos de la ACT:*

Contestación al Párrafo Núm. 203: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otros motivos, se basan en una premisa falsa de que los Demandados solicitaron un seguro de National para los suscriptores o para beneficio de los suscriptores; por el contrario, el seguro se proporcionó a los emisores en beneficio de los emisores. Los Demandados admiten que National aseguró ciertos CUSIP de los bonos en controversia emitidos por ACT durante el período 2003-2007. Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación de que National ha realizado pagos por reclamaciones relacionadas con los bonos de la ACT de referencia y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento.

a. *Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Carreteras de la ACT, Serie AA del 10 de abril de 2003, con fecha de vencimiento del 1 de julio de 2023. Los suscriptores líderes fueron Citigroup, Morgan Stanley LLC, y Merrill Lynch. Otros suscriptores incluían a UBS PaineWebber Inc. (ahora conocido como UBS Financial Services), J.P. Morgan Securities, Goldman Sachs LLC, Merrill Lynch, y Banc of America Securities (predecesor de la Demandada Merrill Lynch). El propósito de estos bonos era refinanciar una porción de bonos emitidos previamente y pagar costos de la emisión de bonos Serie*

AA. National aseguró estos bonos por su valor nominal original de \$196,440,000. El primer incumplimiento de pago sobre estos bonos fue el 1 de julio de 2017.

Contestación al Párrafo Núm. 203a: Los Demandados admiten las alegaciones en este Párrafo, pero niegan que Morgan Stanley LLC y Merrill Lynch actuasen como suscriptores líderes de los bonos de referencia. La AAU para los bonos de referencia establece que Salomon Smith Barney actuó como Representante de los Administradores. Los Demandados también niegan que el 1 de julio de 2023 fuera la única fecha de vencimiento para los bonos de referencia, ya que las fechas de vencimiento se detallan en la Declaración Oficial. Los Demandados afirman que hay suscriptores adicionales enumerados en la Declaración Oficial que no son demandados en esta Demanda. Los Demandados afirman además que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación de que el impago de los bonos a los que se hace referencia en o alrededor del 1 de julio de 2017 haya constituido el primer impago.

b. Bonos de Ingresos de Transporte de la ACT, Serie J del 7 de abril de 2004, con fecha de vencimiento del 1 de julio de 2018. Los suscriptores líderes fueron Citigroup, Morgan Stanley LLC, y Merrill Lynch. Otros suscriptores incluían a UBS Financiacional Services, J.P. Morgan Securities, Goldman Sachs LLC y Banc of America Securities (predecesor de la Demandada Merrill Lynch). El propósito de estos bonos era financiar varios proyectos de carreteras en el Programa de Mejoras de la ACT, para efectuar un depósito a la Cuenta de Reserva de Bonos Senior de 1998, para efectuar un depósito a la Cuenta de Servicio de Bonos Senior 1998 para el pago de Intereses sobre los bonos de la Serie J, y para pagar los costos de la emisión de los bonos de la Serie J. National aseguró estos bonos por su valor nominal original de \$106,745,000. El primer incumplimiento de pago sobre estos bonos fue el 1 de julio de 2017.

Contestación al Párrafo Núm. 203b: Los Demandados admiten las alegaciones en este Párrafo, pero niegan que Morgan Stanley LLC y Merrill Lynch actuasen como suscriptores líderes de los bonos de referencia. La AAU para los bonos de referencia establece que Citigroup Global Markets Inc. actuó como Representante de los Administradores. Los Demandados también niegan que el 1 de julio de 2018 fuera la única fecha de vencimiento para los bonos de referencia, ya que las fechas de vencimiento se detallan en la Declaración Oficial. Los Demandados afirman que hay suscriptores adicionales enumerados en la Declaración Oficial que no son demandados en esta Demanda. Los Demandados afirman además que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación de que el impago de los bonos a los que se hace referencia en o alrededor del 1 de julio de 2017 haya constituido el primer impago.

c. Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Transporte de la ACT, Serie L del 22 de septiembre de 2005, con fecha de vencimiento del 1 de julio de 2035. Los suscriptores líderes fueron Citigroup y UBS Financiacional Services. Otros suscriptores

incluían a Morgan Stanley LLC, J.P. Morgan Securities, Goldman Sachs LLC, Merrill Lynch, y Banc of America Securities (predecesor de la Demandada Merrill Lynch). El propósito de los bonos de la Serie L era refinanciar una parte de los bonos senior de ingresos por transporte de la ACT y pagar los costos de la emisión de los bonos Serie L. National aseguró estos bonos por su valor nominal original de \$170,730,000. El primer incumplimiento de pago sobre estos bonos fue el 1 de julio de 2017.

Contestación al Párrafo Núm. 203c: Los Demandados admiten las alegaciones en este Párrafo, pero niegan que UBS Financial Services actuó como suscriptor líder de los bonos de referencia. La AAU para los bonos de referencia establece que Citigroup actuó como Representante de los Administradores. Los Demandados también niegan que el 1 de julio de 2035 fuera la única fecha de vencimiento para los bonos de referencia, ya que las fechas de vencimiento se detallan en la Declaración Oficial. Los Demandados afirman que hay suscriptores adicionales enumerados en la Declaración Oficial que no son demandados en esta Demanda. Los Demandados afirman además que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación de que el impago de los bonos a los que se hace referencia en o alrededor del 1 de julio de 2017 haya constituido el primer impago.

d. Los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de la ACT, Serie N, del 15 de febrero de 2007, con fecha de vencimiento del 1 de julio de 2041. El propósito de los bonos de la Serie N era refinanciar una porción de los bonos senior de ingresos por transporte de la ACT y pagar los costos de la emisión de los bonos de la Serie N. Los suscriptores líderes fueron Citigroup, RBC Capital Markets, y Goldman Sachs LLC. Otros suscriptores incluían a Morgan Stanley LLC, UBS Investment Bank (ahora conocido como UBS Securities), Merrill Lynch, Banc of America Securities (predecesor de la Demandada Merrill Lynch), J.P. Morgan Securities, y Santander Securities. National aseguró estos bonos por su valor nominal original de \$337,075,000. El primer incumplimiento de pago sobre estos bonos fue el 1 de julio de 2017.

Contestación al Párrafo Núm. 203d: Los Demandados admiten las alegaciones en este Párrafo, excepto que niegan que RBC Capital Markets y Goldman Sachs & Co. LLC actuasen como suscriptores líderes de los bonos de referencia. La AAU para los bonos de referencia establece que Citigroup actuó como Representante de los Administradores. Los Demandados también niegan que el 1 de julio de 2041 fuera la única fecha de vencimiento para los bonos de referencia, ya que las fechas de vencimiento se detallan en la Declaración Oficial. Los Demandados afirman que hay suscriptores adicionales enumerados en la Declaración Oficial que no son demandados en esta Demanda. Los Demandados afirman además que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación de que el impago de los bonos a los que se hace referencia en o alrededor del 1 de julio de 2017 haya constituido el primer impago.

204. *Las Declaraciones Oficiales representaron que en ciertas circunstancias el Gobierno de Puerto Rico tenía la primera prioridad sobre los impuestos y cargos por licencias de*

la ACT, en la medida que los propios ingresos del Gobierno fuesen insuficientes para cubrir sus obligaciones bajo los bonos GO. Las Declaraciones Oficiales para los bonos de la ACT expresamente incorporaron la información financiera del Gobierno, debido a “[1] la posibilidad de que una porción significativa de los ingresos de la [ACT] tuvieran que utilizarse para pagar” los Bonos GO. E.g., ACT, Declaración Oficial de los Bonos de Refinanciamiento de los Ingresos de Transporte Serie L, 2 (2005).

Contestación al Párrafo Núm. 204: Los Demandados admiten la alegación de que ACT hizo las declaraciones a las que se hace referencia en las Declaraciones Oficiales citadas.

205. Era esencial para National y para otros participantes del mercado que las representaciones en cuanto a la habilidad del Gobierno de Puerto Rico de recuperar los impuestos y cargos de la ACT fueran exactas y completas.

Contestación al Párrafo Núm. 205: Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación de que ciertas representaciones eran “esencial” para National y otros “participantes del mercado” no identificados, y por lo tanto niegan tales alegaciones por ese fundamento.

206. En realidad, según alegado anteriormente, los estimados de los recaudos del Gobierno se sobreestimaban sistemáticamente y sus apropiaciones fueron de igual forma subestimadas sistemáticamente. [L]as Demandadas también hicieron las siguientes representaciones en referencia a la ACT, las cuales también eran materialmente falsas e incompletas: (a) como la ACT se estaba gastando el producto de los bonos, incluyendo declaraciones de que estaba gastando dichos fondos en carreteras y otros proyectos que generaban ingresos, como peajes—lo cual en realidad no estaba haciendo; y (b) información básica financiera, incluyendo los ratios de cobertura del servicio de la deuda y la información utilizada para calcularlos, como por ejemplo sus ingresos.

Contestación al Párrafo Núm. 206: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, las representaciones citadas fueron hechas por Gobierno y la ACT, no por los Demandados. La única representación realizada por los Demandados en las Declaraciones Oficiales advirtió expresamente que los suscriptores no garantizan la exactitud o corrección de la información proporcionada por los emisores en las Declaraciones Oficiales: “Los suscriptores han revisado la información en esta Declaración Oficial de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de esta transacción, pero los suscriptores no garantizan la exactitud o integridad de dicha información”. Los Demandados afirman que llevaron a cabo una investigación razonable y, en el momento de cada emisión objeto de esta reclamación, creyeron razonablemente que las declaraciones del emisor en la Declaración Oficial eran materialmente precisas y completas; actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones de que los estimados de los recaudos del Gobierno se sobreestimaban sistemáticamente y sus apropiaciones fueron de igual forma subestimadas sistemáticamente o que las representaciones citadas en

referencia a la ACT eran materialmente falsas o incompletas y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento.

207. Primero, las Demandadas no tenían una base razonable para creer los estimados de los ingresos y las apropiaciones del Gobierno.

Contestación al Párrafo Núm. 207: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, los Demandados llevaron a cabo una investigación razonable y tenían una base razonable para creer que las declaraciones del Gobierno eran materialmente precisas y completas en el momento de las emisiones. La única representación hecha por los Demandados en las Declaraciones Oficiales advirtió expresamente que los suscriptores no garantizan la exactitud o corrección de la información proporcionada por los emisores en las Declaraciones Oficiales. Además, los Demandados niegan las alegaciones porque la representación de los Demandados en las Declaraciones Oficiales de que ellos “revisaron la información contenida en las Declaraciones Oficiales de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de esta transacción” era cierta.

208. La Declaración Oficial de la ACT para los bonos de la serie AA incorporó por referencia el Reporte de Información Financiera y de los Datos de Operación del Gobierno incluido como Apéndice I de la Declaración Oficial para los Bonos de Mejoras Publicas de la Serie 2003 del Gobierno de Puerto Rico (el “Informe de la Serie 2003 del Gobierno”). El Informe de la Serie de 2003 del Gobierno estimaba los ingresos del fondo general en \$7,465,000,000 y las apropiaciones en \$7,294,396,000 para el año fiscal 2002 y proyectó ingresos al fondo general de \$7,836,000,000 y apropiaciones de \$7,460,111,000 para el año Fiscal 2003. Declaración Oficial de los Bonos de Mejoras Publicas del Gobierno de Puerto Rico, Serie 2003, 1-45 (2002). Sin embargo, el análisis de 2018 efectuado por la GAO encontró que los ingresos reales del fondo general combinados con los gastos reales fueron sobreestimados por aproximadamente \$250,000,000 para el año fiscal 2002 y \$410,000,000 para el año fiscal 2003.

Contestación al Párrafo Núm. 208: Los Demandados admiten que la Declaración Oficial de la ACT para los bonos de la serie AA incorpora por referencia el Reporte de Información Financiera y de los Datos de Operación del Gobierno con respecto al bono de la Serie 2003. Los Demandados afirman que, aunque en el momento de cada emisión objeto de esta reclamación, creían que las declaraciones del emisor en la Declaración Oficial (incluido el informe al que se hace referencia) eran materialmente precisas y completas, actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación sobre el contenido del informe incorporado. Los Demandados remiten respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del Informe del Gobierno de la Serie 2003 para obtener una descripción completa y precisa de su contenido. Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de

la alegación en lo que respecta a si, y en qué medida, el análisis realizado por la GAO encontró que los ingresos reales del fondo general combinados con los gastos reales fueron sobreestimados para los años fiscales 2002 y 2003. Los Demandados refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del documento de la GAO para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan el derecho a formular cualquier argumento legal sobre la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho informe.

209. La Declaración Oficial de la ACT para los bonos de la serie J incorporó por referencia Reporte de Información Financiera y de los Datos de Operación del Gobierno del 1 de septiembre de 2003 incluido como Apéndice I de la Declaración Oficial del 3 de octubre de 2003 para los Bonos de Mejoras Públicas, Serie 2004A del Gobierno de Puerto Rico (el “Informe de septiembre de 2003 del Gobierno”). El Informe de septiembre de 2003 del Gobierno estimaba los ingresos del fondo general en \$7,591,742,000 y las apropiaciones en \$7,590,059,000 para el año fiscal 2003 y proyectó ingresos al fondo general de \$7,925,000,000 y apropiaciones de \$7,944,984,000 para el Año Fiscal 2004. Declaración Oficial de los Bonos de Mejoras Públicas del Gobierno de Puerto Rico, Serie 2004A, 1-50 (2003). Sin embargo, el análisis 2018 de la GAO encontró que los ingresos reales del fondo general combinados con los gastos reales fueron sobreestimados por aproximadamente \$410,000,000 para el año fiscal 2003 y por aproximadamente \$540,000,000 para el año fiscal 2004. Además, los datos recopilados por Bloomberg reflejan que el total de ingresos por contribuciones al fondo general para el año fiscal 2004 fue aproximadamente \$980,000,000 menos que lo proyectado en el Informe de septiembre de 2003 del Gobierno.

Contestación al Párrafo Núm. 209: Los Demandados admiten que la Declaración Oficial de la ACT para los bonos de la serie J incorpora por referencia Reporte de Información Financiera y de los Datos de Operación del Gobierno del 1 de septiembre de 2003, incluido como Apéndice I de la Declaración Oficial del 3 de octubre de 2003 para los Bonos de Mejoras Públicas del año 2004, Serie A, del Gobierno de Puerto Rico. Los Demandados también admiten que el Informe de septiembre de 2003 del Gobierno estimó ingresos totales de \$7,591,742,000 y gastos totales de \$7,590,059,000 para el año fiscal 2003, y proyectó ingresos totales de \$7,925,000,000 y gastos totales de \$7,944,984,000 para el año fiscal 2004. Los Demandados afirman que, aunque en el momento de cada emisión objeto de esta reclamación, creían que las declaraciones del emisor en la Declaración Oficial (incluido el informe al que se hace referencia) eran materialmente precisas y completas, actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación sobre si, y en qué medida, los ingresos reales del fondo general combinados con los gastos reales fueron sobreestimados, y el total de ingresos por contribuciones al fondo general fueron menores de lo que se había proyectado. Los Demandados refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del documento de la GAO citado para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan el derecho a formular cualquier argumento legal en cuanto a la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho informe.

210. *La Declaración Oficial de la ACT para los bonos de la serie L incorporó por referencia el Reporte de Información Financiera y de los Datos de Operación del Gobierno del 1 de mayo de 2005 incluido como Apéndice I de la Declaración Oficial del 2 de junio de 2005, de la Autoridad de Financiamiento de Infraestructura de Puerto Rico para los Bonos de Ingresos por Impuestos Especiales, Series 2005A y 2005B (el “Informe de mayo de 2005 del Gobierno”). El Informe de mayo de 2005 del Gobierno estimaba los ingresos del fondo general en \$8,304,000,000 y las apropiaciones en \$8,962,015,000 para el Año Fiscal 2005 y proyectó ingresos al fondo general de \$9,684,000,000 y apropiaciones de \$9,249,000,000 para el año fiscal 2006. Declaración Oficial de los Bonos de Contribuciones Especiales de la Autoridad para el Financiamiento de la Infraestructura de Puerto Rico, Serie 2005A y 2005B, 111-44 (2005). Sin embargo, el informe 2018 de la GAO encontró que los ingresos reales del fondo general combinados con los gastos reales fueron sobreestimados por aproximadamente \$540,000,000 para el año fiscal 2004 y por aproximadamente \$240,000,000 para el año fiscal 2005. Además, los datos recopilados por Bloomberg reflejan que el total de ingresos por contribuciones al fondo general para el año fiscal 2004 fue aproximadamente \$920,000,000 menos que lo estimado y para el año fiscal 2005 fue aproximadamente \$630,000,000 menos de las proyecciones en el Informe de mayo de 2005 del Gobierno.*

Contestación al Párrafo Núm. 210: Los Demandados admiten que la Declaración Oficial de la ACT para los bonos de la Serie L incorpora por referencia el Reporte de Información Financiera y de los Datos de Operación del Gobierno de fecha 1 de mayo de 2005, incluido como Apéndice I de la Declaración Oficial del 2 de junio de 2005, de la Autoridad de Financiamiento de Infraestructura de Puerto Rico para los Bonos de Ingresos por Impuestos Especiales, Series 2005A y 2005B. Los Demandados refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del Informe del Gobierno de mayo de 2005 para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan el derecho a formular cualquier argumento legal sobre la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho informe, pero admiten que el informe estimó ingresos del fondo general de \$8,304,000,000 y gastos de \$8,962,015,000 para el año fiscal 2005 y proyectó ingresos totales del fondo general de \$9,684,000,000 y gastos de \$9,249,000,000 para el año fiscal 2006. Los Demandados afirman que, aunque en el momento de cada emisión objeto de esta reclamación, creían que las declaraciones del emisor en la Declaración Oficial (incluido el informe al que se hace referencia) eran materialmente precisas y completas, actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación sobre si, y en qué medida, los datos compilados por Bloomberg muestran que el total de ingresos por contribuciones al fondo general para los años fiscales 2004 y 2005 fueron menores que las proyecciones representadas en el Informe del Gobierno de mayo de 2005. Los Demandados refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del documento de la GAO para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan el derecho a formular cualquier argumento legal sobre la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho informe.

211. *La Declaración Oficial de la ACT para los bonos de la serie N incorporó por referencia el Reporte de Información Financiera y de los Datos de Operación del Gobierno del 1*

de julio de 2006 incluido como Apéndice I de la Declaración Oficial del 2 de agosto de 2006 para los Bonos de Refinanciamiento de la Mejora Pública, Serie 2006A y Serie 2006B del Gobierno de Puerto Rico, (el “Informe de julio de 2006 del Gobierno”). El Informe de julio de 2006 del Gobierno estimaba los ingresos del fondo general en \$8,645,024,000 y las apropiaciones en \$9,389,289,000 para el Año Fiscal 2006 y proyectó ingresos al fondo general de \$8,899,000,000 y apropiaciones de \$8,524,803,000 para el año fiscal 2007. Declaración Oficial de los Bonos de Mejoras Públicas del Gobierno de Puerto Rico, Series 2006A y 2006B, 1-55 (2005). Sin embargo, el informe 2018 de la GAO encontró que los ingresos reales del fondo general combinados con los gastos reales fueron sobreestimados por aproximadamente \$680,000,000 para el año fiscal 2006 y por aproximadamente \$650,000,000 para el año fiscal 2007. Además, los datos recopilados por Bloomberg reflejan que el total de ingresos por contribuciones al fondo general para el año fiscal 2006 fue aproximadamente \$430,000,000 menos que lo estimado y para el año fiscal 2007 fue aproximadamente \$450,000,000 menos de las proyecciones en el Informe de julio de 2006 del Gobierno.

Contestación al Párrafo Núm. 211: Los Demandados admiten que la Declaración Oficial de la ACT para los bonos de la Serie N incorpora por referencia el Reporte de Información Financiera y de los Datos de Operación del Gobierno de fecha 1 de julio de 2006, incluido como Apéndice I de la Declaración Oficial del 2 de agosto de 2006 para los Bonos de Refinanciamiento de la Mejora Pública, Serie 2006A y Serie 2006B del Gobierno de Puerto Rico. Los Demandados refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del Informe del Gobierno de julio de 2006 para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan el derecho a formular cualquier argumento legal en cuanto a la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho informe. Los Demandados afirman que, aunque en el momento de cada emisión objeto de esta reclamación, creían que las declaraciones del emisor en la Declaración Oficial (incluido el informe al que se hace referencia) eran materialmente precisas y completas, actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación sobre si, y en qué medida, el análisis realizado por la GAO encontró que los ingresos reales del fondo general combinados con los gastos reales fueron sobreestimados en los años fiscales 2006 y 2007 o que los datos compilados por Bloomberg muestran que el total de ingresos por contribuciones al fondo general para los años fiscales 2006 y 2007 fueron inferiores a las proyecciones representadas en el Informe del Gobierno de julio de 2006. Los Demandados refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del documento de la GAO para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan el derecho a formular cualquier argumento legal sobre la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho informe.

212. Las Demandadas no investigaron razonablemente las Declaraciones Oficiales de las emisiones de bonos de la ACT en cuanto a las finanzas del Gobierno de Puerto Rico, incluyendo los estimados y proyecciones de los ingresos y apropiaciones del Gobierno y su habilidad para pagar el servicio de su deuda – aunque las Demandadas suscribieron bonos emitidos por el Gobierno de Puerto Rico, AEE, y la ACT durante el mismo período de tiempo. Si las Demandadas hubiesen investigado de manera razonable, habrían descubierto que estas declaraciones eran materialmente falsas e incompletas – así como lo hizo la GAO cuando

investigó los factores que contribuyeron a la crisis de la deuda de Puerto Rico (véase supra ¶¶ 178-179, 190-198). Si National hubiese sabido que las divulgaciones eran falsas o que las Demandadas no las habían investigado, nunca habría emitido su seguro.

Contestación al Párrafo Núm. 212: Además, los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otros motivos, la única representación hecha por los Demandados en las Declaraciones Oficiales advertía expresamente que los Demandados no garantizaban la exactitud o corrección de la información proporcionada por los emisores en las Declaraciones Oficiales. Además, los Demandados niegan las alegaciones porque la representación de los Demandados en las Declaraciones Oficiales de que ellos “revisaron la información contenida en las Declaraciones Oficiales de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de esta transacción” era cierta. Los Demandados afirman que llevaron a cabo una investigación razonable y que, en el momento de cada emisión objeto de esta reclamación, creían que las declaraciones del emisor en las Declaraciones Oficiales (incluidos los informes a los que se hace referencia) eran materialmente precisas y completas; actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación de que las declaraciones de ACT a las que se hace referencia eran materialmente falsas e incompletas y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento. Los Demandados afirman que actualmente tampoco tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación con respecto a lo que National “habría” hecho y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento. Los Demandados refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del documento de la GAO para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan el derecho a formular cualquier argumento legal sobre la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho informe.

213. Segundo, las Demandadas no tenían base razonable para creer las divulgaciones sobre cómo gastó su dinero la ACT, las cuales eran materialmente falsas e incompletas.

Contestación al Párrafo Núm. 213: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, la única representación hecha por los Demandados en las Declaraciones Oficiales advertía expresamente que los suscriptores no garantizaban la exactitud o integridad de la información proporcionada por los emisores en las Declaraciones Oficiales. Además, los Demandados niegan las alegaciones porque la representación de los Demandados en las Declaraciones Oficiales de que ellos “revisaron la información contenida en las Declaraciones Oficiales de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los

inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de esta transacción” era cierta. Los Demandados afirman que llevaron a cabo una investigación razonable, tenían una base razonable para creer y creían en el momento de cada emisión objeto de esta reclamación que las declaraciones del emisor en la Declaración Oficial eran materialmente precisas y completas; actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación de que las declaraciones de ACT a las que se hace referencia eran materialmente falsas e incompletas y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento.

214. Las Demandadas representaron en las Declaraciones Oficiales cómo la ACT había gastado y gastaría su dinero – incluyendo el dinero generado a través de sus operaciones y aquél generado a través de las emisiones de bonos. Las Demandadas indicaron en esas declaraciones que era poco probable que la ACT incumpliera con los pagos de los bonos propuestos porque estaba gastando su dinero prudentemente y de una forma que tendía a aumentar los ingresos y reducir los gastos a largo plazo.

Contestación al Párrafo Núm. 214: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, la única representación hecha por los Demandados en las Declaraciones Oficiales advertía expresamente que los Demandados no garantizaban la exactitud o integridad de la información proporcionada por los emisores en las Declaraciones Oficiales. Además, los Demandados niegan las alegaciones porque las Declaraciones Oficiales son declaraciones del *emisor* del bono (y del Gobierno de Puerto Rico, donde una instrumentalidad del Gobierno emitió los bonos), y no son representaciones o indicaciones de los suscriptores. Los Demandados también niegan las alegaciones porque la representación de los Demandados en las Declaraciones Oficiales de que ellos “revisaron la información contenida en las Declaraciones Oficiales de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de esta transacción” era cierta.

215. Las declaraciones a los efectos de que la ACT había utilizado o utilizaría sus fondos para mantener, operar, reparar o mejorar las autopistas, calles, puentes y otras facilidades de transporte indicaban que los ingresos netos de la ACT incrementarían a largo plazo. En particular, las declaraciones a los efectos de que la ACT depositaría fondos en su “fondo de construcción”- que mantiene el dinero producto de los bonos emitidos con el propósito de pagar costos de construcción – aseguraban que los ingresos netos de la ACT aumentarían.

Contestación al Párrafo Núm. 215: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, la única representación hecha por los Demandados en las Declaraciones Oficiales advertía expresamente que los suscriptores no garantizaban la exactitud o integridad de la información proporcionada por los emisores en las Declaraciones Oficiales. Los Demandados

afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones con respecto a lo que las declaraciones del emisor “indicaban” a personas o entidades no especificadas o qué aseguramientos proporcionaron las declaraciones del emisor a personas o entidades no especificadas y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento.

216. *Las Declaraciones Oficiales proporcionadas por las Demandadas J.P. Morgan Securities, Morgan Stanley LLC, Goldman Sachs LLC, Citigroup Global Markets, UBS Securities, y Merrill Lynch para los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Carreteras Serie AA de la ACT del 10 de abril de 2003, reflejaban lo siguiente en cuanto a las fuentes y el uso de fondos, incluyendo que se depositarían \$522,475,000 en el fondo de construcción:*

Sources and Uses of Funds

Sources:

Principal Amount of 2003 Highway Revenue Bonds	\$717,365,000.00
Principal Amount of 2003 Transportation Revenue Bonds	956,230,000.00
Net Original Issue Premium	80,116,608.35
Other available moneys	67,780,398.31
Total Sources	<u>\$1,821,492,006.66</u>

Uses:

Deposit into 1998 Construction Fund	\$522,475,000.00
Payment of TIFIA Loan	305,614,191.78
Deposit to 1968 Escrow Fund	796,880,008.08
Deposit to 1998 Escrow Fund	80,912,991.80
Deposit to 1968 Reserve Account	10,884,473.34
Deposit to 1998 Senior Bond Reserve Account	36,770,506.26
Deposit to 2003 Subordinated Bonds Reserve Account	26,512,201.26
Underwriting discount and legal, printing, bond insurance and other financing expenses	41,442,634.14
Total Uses	<u>\$1,821,492,006.66</u>

ACT, Declaración Oficial para ACT, Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Carreteras, Serie AA, 7 (2003).

Contestación al Párrafo Núm. 216: Los Demandados niegan la alegación de que las Declaraciones Oficiales fueron “proporcionadas por los Demandadas”; las declaraciones en ellas sobre las Fuentes y Usos de los Fondos fueron proporcionadas por el emisor, no por los Demandados. Los Demandados se refieren a las Declaraciones Oficiales para obtener una declaración completa de su contenido. Los Demandados por lo demás niegan las alegaciones, excepto que admiten que el emisor incluyó en la Declaración Oficial para los bonos de referencia la tabla citada (excluyendo el recuadro y resaltado agregado por los Demandantes para la Demanda). Los Demandados también niegan haber hecho las representaciones a las que se hace referencia o haber proporcionado la información incluida en la tabla.

217. *Las Declaraciones Oficiales proporcionadas por los Demandados UBS Securities, Citigroup Global Markets, J.P. Morgan Securities, Goldman Sachs LLC y Merrill Lynch para los Bonos de Ingresos de Transporte Serie J de la ACT del 7 de abril de 2004, reflejaban lo siguiente en cuanto a las fuentes y el uso de fondos, incluyendo que se depositarían \$360,000,000 en el fondo de construcción:*

Sources and Uses of Proceeds of the Series J Bonds

Sources:

Principal Amount of Series J Bonds.....	\$405,895,000.00
Net Original Issue Premium.....	7,550,647.10
Total Sources.....	<u>\$413,445,647.10</u>

Uses:

Deposit into 1998 Construction Fund.....	\$360,000,000.00
Deposit into 1998 Senior Bond Reserve Account.....	24,275,575.00
Deposit into 1998 Senior Bond Service Account.....	22,104,922.85
Underwriting discount and legal, bond insurance, printing, and other financing expenses.....	7,065,149.25
Total Uses.....	<u>\$ 413,445,647.10</u>

ACT, Declaración Oficial para los Bonos de Ingresos de Transporte, Serie J, 6 (2004).

Contestación al Párrafo Núm. 217: Los Demandados niegan la alegación de que las Declaraciones Oficiales fueron “proporcionadas por los Demandados”; las declaraciones en ellas con respecto a las Fuentes y Usos de los Ingresos de los Bonos de la Serie J fueron proporcionadas por el emisor, no por los Demandados. Los Demandados se refieren a las Declaraciones Oficiales para obtener una declaración completa de su contenido. Los Demandados por lo demás niegan las alegaciones, excepto que admiten que el emisor incluyó en la Declaración Oficial para los bonos de referencia la tabla citada (excluyendo el recuadro y resaltado agregado por los Demandantes para la Demanda). Los Demandados también niegan haber hecho las representaciones a las que se hace referencia o haber proporcionado la información incluida en la tabla. Los Demandados afirman que las Declaraciones Oficiales de los bonos de referencia mencionan a UBS Financial Services Inc., no a UBS Securities, como suscriptor.

218. *Las Declaraciones Oficiales proporcionadas por las Demandadas J.P. Morgan Securities, Morgan Stanley LLC, Goldman Sachs LLC, Citigroup Global Markets, UBS Securities, y Merrill Lynch para los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Transporte de la ACT Serie L del 22 de septiembre de 2005, reflejaban lo siguiente en cuanto a las fuentes y el uso de fondos, incluyendo que se depositarían \$294,220,068.41 en el fondo de construcción:*

Sources and Uses of Funds

Sources:

Principal Amount of the Bonds.....	\$1,499,910,000.00
Net Original Issue Premium.....	130,321,412.80
Other Available Moneys.....	9,960,464.69
Total Sources.....	<u>\$1,640,191,877.49</u>

Uses:

Deposit into 1998 Construction Fund.....	\$ 294,220,068.41
Deposit into 1968 Escrow Fund.....	112,939,249.11
Deposit into 1998 Escrow Funds.....	667,426,462.75
Deposit into 1998 Senior Bond Reserve Account.....	46,883,777.50
Capitalized interest on Series K Bonds through July 1, 2006.....	27,007,323.43
Underwriting discount and legal, printing, municipal bond insurance policy and other financing expenses.....	38,714,996.29
Payment of GDB Line of Credit.....	453,000,000.00
Total Uses.....	<u>\$1,640,191,877.49</u>

ACT, Declaración Oficial para los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Transporte, Serie L, 7 (2005).

Contestación al Párrafo Núm. 218: Los Demandados niegan la alegación de que las Declaraciones Oficiales fueron “proporcionadas por los Demandadas”; las declaraciones en ellas sobre las Fuentes y Usos de los Fondos fueron proporcionadas por el emisor, no por los Demandados. Los Demandados se refieren a las Declaraciones Oficiales para obtener una declaración completa de su contenido. Los Demandados por lo demás niegan las alegaciones, pero admiten que el emisor incluyó en la Declaración Oficial para los bonos de referencia la tabla citada (excluyendo el recuadro y resaltado agregado por los Demandantes para la Demanda). Los Demandados también niegan haber hecho las representaciones a las que se hace referencia o haber proporcionado la información incluida en la tabla. Los Demandados afirman que las Declaraciones Oficiales de los bonos de referencia mencionan a UBS Financial Services Inc., no a UBS Securities, como suscriptor.

219. *Las Declaraciones Oficiales proporcionadas por las Demandadas J.P. Morgan Securities, Morgan Stanley LLC, Goldman Sachs LLC, Citigroup Global Markets, UBS Securities, Merrill Lynch, Santander Securities, y RBC Capital Markets para los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Transporte de la ACT Serie N del 15 de febrero de 2007 reflejaban lo siguiente en cuanto a las fuentes y el use de fondos, incluyendo que se depositarían \$53,232,325.88 en el fondo de construcción:*

Sources and Uses of Funds

Sources:

Principal Amount of the Bonds.....	\$2,184,860,553.00
Net Original Issue Premium or Discount.....	240,821,059.45
Other available moneys	42,951,730.36
Total Sources	\$2,468,633,342.81

Uses:

Deposit into 1998 Construction Fund.....	\$ 53,232,325.88
Deposit into 1968 Escrow Fund.....	497,283,713.96
Deposit into 1998 Escrow Fund.....	1,650,106,990.44
Deposit into 1998 Bond Reserve Account.....	3,932,464.00
Underwriting discount and bond insurance premium, legal, printing, and other financing expenses.....	62,638,375.43
Repayment of Subordinated Transportation Revenue Bonds Series 2007A.....	201,439,473.10
Total Uses.....	\$2,468,633,342.81

ACT, Declaración Oficial para los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Transporte, Serie N, 10 (2007).

Contestación al Párrafo Núm. 219: Los Demandados niegan la alegación de que las Declaraciones Oficiales fueron “proporcionadas por los Demandadas”; las declaraciones en ellas sobre las Fuentes y Usos de los Fondos fueron proporcionadas por el emisor, no por los Demandados. Los Demandados se refieren a las Declaraciones Oficiales para obtener una declaración completa de su contenido. Los Demandados por lo demás niegan las alegaciones, pero admiten que el emisor incluyó en la Declaración Oficial para los bonos de referencia la tabla citada

(excluyendo el recuadro y resaltado agregado por los Demandantes para la Demanda). Los Demandados también niegan haber hecho las representaciones a las que se hace referencia o haber proporcionado la información incluida en la tabla. Los Demandados afirman que las Declaraciones Oficiales de los bonos de referencia mencionan a UBS Investment Bank, no a UBS Securities, como suscriptor.

220. *La ACT no gastó el dinero de la manera que dijo que lo haría. El FBI investigó al Director Ejecutivo de la ACT de 2005 a 2007 por corrupción—un hecho que salió a la luz pública luego de que National ya había emitido su última póliza para la ACT. El FBI Toca a Otra Puerta, EL NUEVO DIA (16 de julio de 2008), <https://www.elnuevodia.com/noticias/politica/nota/elfbitocaaotrapierta-431380/>; Ante el FBI un Supuesto Esquema de Corrupción, EL NUEVO DIA (22 de ago. de 2008), <https://www.elnuevodia.com/noticias/locales/nota/anteelfbiunsupuestoesquemadecorrupcion-447158/>.*

Contestación al Párrafo Núm. 220: Los Demandados afirman que llevaron a cabo una investigación razonable y que, en el momento de cada emisión objeto de esta reclamación, creían razonablemente que las declaraciones del emisor en la Declaración oficial eran materialmente precisas y completas; actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación de que la ACT no gastó el dinero de la manera que dijo que lo haría y, por lo tanto, niegan las alegaciones por ese fundamento. Los Demandados refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto de los documentos citados para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan su derecho a formular cualquier argumento legal sobre la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dichos documentos.

221. *Los reportajes en los medios luego de que National ya había emitido sus pólizas indicaban que, a pesar de los extensos gastos reportados, la ACT no mantenía su infraestructura como lo alegaba. Véase, e.g., Designan Jefe Para el DTOP, PRIMERA HORA (27 de mar. de 2007), <https://www.primerahora.com/noticias/puerto-rico/nota/designanjefeparaeldtop-42234/>; Rechaza a Pesquera, EL NUEVO DIA (7 de sep. de 2009), <https://www.elnuevodia.com/noticias/politica/nota/rechazoapesquera - 612446/>.*

Contestación al Párrafo Núm. 221: Los Demandados afirman que llevaron a cabo una investigación razonable y que, en el momento de cada emisión objeto de esta reclamación, creían razonablemente que las declaraciones del emisor en la Declaración oficial eran materialmente precisas y completas; actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación de que la ACT no mantuvo la infraestructura como se alega, y por lo tanto niegan las alegaciones por ese fundamento. Los Demandados refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto de los documentos citados para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan el derecho a formular cualquier argumento legal sobre la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dichos documentos.

222. *Por otra parte, según se describe anteriormente, el análisis ilustrativo del Informe sobre la Investigación Especial reflejó que la AEE asignaba fondos para construcción que no utilizó como se manifestaba; el análisis no pudo dar cuenta de \$430 millones durante el periodo que tuvo bajo revisión. Dado que los mismos bancos de inversión estaban suscribiendo bonos tanto para AEE como para la ACT, y dadas las similitudes entre esas instrumentalidades públicas, es razonable inferir que la ACT tampoco gastó sus fondos como se representó en las declaraciones. El Informe también descubrió que las Demandadas no “monitorearon” el “uso real de los fondos” por parte de AEE o de la AAA (la única otra utilidad que investigó), en ningún momento.*

Contestación al Párrafo Núm. 222: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, el informe de referencia no dice nada acerca de la ACT y por lo tanto no es razonable hacer las inferencias alegadas. Los Demandados refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del informe citado para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan el derecho a formular cualquier argumento legal sobre la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho informe.

223. *Si las Demandadas hubiesen investigado de manera razonable, habrían descubierto que estas declaraciones eran materialmente falsas e incompletas. Las Demandadas no investigaron y no tuvieron una base razonable para creer la veracidad y la suficiencia de estas divulgaciones. Si National hubiese sabido que las declaraciones eran falsas o que las Demandadas no las habían investigado, nunca habría emitido un seguro.*

Contestación al Párrafo Núm. 223: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, la única representación hecha por los Demandados en las Declaraciones Oficiales advertía expresamente que los Demandados no garantizaban la exactitud o integridad de la información proporcionada por los emisores en las Declaraciones Oficiales. Además, los Demandados niegan las alegaciones porque la representación de los Demandados en las Declaraciones Oficiales de que ellos “revisaron la información contenida en las Declaraciones Oficiales de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de esta transacción” era cierta. Los Demandados afirman que llevaron a cabo una investigación razonable y que, en el momento de cada emisión objeto de esta reclamación, creían razonablemente que las declaraciones del emisor en las Declaraciones Oficiales eran materialmente precisas y completas; actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación de que las declaraciones de ACT a las que se hace referencia eran materialmente falsas e incompletas y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento. Los Demandados afirman que actualmente tampoco tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la

alegación con respecto a lo que National “habría” hecho y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento.

224. Tercero, las Demandadas no tenían una base razonable para creer la información financiera y los ratios de cobertura del servicio de la deuda de la ACT, los cuales eran materialmente falsos e incompletos.

Contestación al Párrafo Núm. 224: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, la única representación hecha por los Demandados en las Declaraciones Oficiales advertía expresamente que los suscriptores no garantizaban la exactitud o integridad de la información proporcionada por los emisores en las Declaraciones Oficiales. Además, los Demandados niegan las alegaciones porque la representación de los Demandados en las Declaraciones Oficiales de que ellos “revisaron la información contenida en las Declaraciones Oficiales de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de esta transacción” era cierta. Los Demandados afirman que llevaron a cabo una investigación razonable, tenían una base razonable para creer y creían en el momento de cada emisión objeto de esta reclamación que las declaraciones del emisor en la Declaración Oficial eran materialmente precisas y completas; actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación de que la información proporcionada por la ACT a las que se hace referencia era materialmente falsa e incompleta y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento.

225. Las Declaraciones Oficiales reflejaban la supuesta información financiera básica de la ACT, incluyendo sus ingresos históricos y proyectados, gastos, ingresos netos e información sobre sus deudas existentes, incluyendo las cantidades de principal e intereses. Entre más altos fuesen los ingresos y más bajos los gastos operacionales y la deuda, menos probable sería que la ACT incumpliera con el pago de los bonos propuestos.

Contestación al Párrafo Núm. 225: Los Demandados admiten que la ACT incluyó la información a la que se hace referencia en las Declaraciones Oficiales, excepto en la medida en que las alegaciones sugieren incorrectamente que los Demandados (en lugar del emisor) hicieron las representaciones a las que se hace referencia en las Declaraciones Oficiales, lo que los Demandados niegan. Los Demandados afirman que otros factores afectan la probabilidad de impago.

226. Las Declaraciones Oficiales también reflejaban los requisitos de cobertura de la deuda de la ACT, que requerían que la ACT, entre otras cosas, tuviese ingresos sobre 150% por encima del principal e intereses en el caso de los bonos senior de transporte (esto es, una ratio de cobertura de la deuda por encima del 1.5) e ingresos de más de 125% por encima del principal e intereses en el caso de los bonos subordinados de ingresos de transporte (esto es, una ratio de cobertura de la deuda por encima del 1.25).

Contestación al Párrafo Núm. 226: Los Demandados admiten que la ACT incluyó la información a la que se hace referencia en las Declaraciones Oficiales, excepto en la medida en que las alegaciones sugieren incorrectamente que los Demandados (en lugar del emisor) hicieron las declaraciones a las que se hace referencia en las Declaraciones Oficiales, lo que los Demandados niegan.

227. *Específicamente, la ACT podría emitir Bonos Senior de Ingresos de Transporte bajo la Resolución 1998 de la ACT,*

provided that the 1998 Resolution Revenues for any 12 consecutive months of the 15 months immediately preceding the issuance of such Senior Transportation Revenue Bonds ... are not less than 150% of the maximum Principal and Interest Requirements for any fiscal year thereafter on account of all outstanding Senior Transportation Revenue Bonds and the additional Senior Transportation Revenue Bonds then to be issued and not less than 100% of the maximum Principal and Interest Requirements for any fiscal year thereafter on account of all outstanding Transportation Revenue Bonds (including Subordinated Transportation Revenue Bonds) and the additional Senior Transportation Revenue Bonds then to be issued.

Véase, e.g., ACT, Declaración Oficial para los Bonos de Ingresos de Transporte, Serie J, 18-19 (2004).

Contestación al Párrafo Núm. 227: Los Demandados admiten que la ACT incluyó el lenguaje citado en la Declaración Oficial para los bonos de referencia.

228. *La ACT podía emitir Bonos de Ingresos de Transporte Subordinados*

under the 1998 Resolution to pay all or any part of the cost of any highway project or transit project eligible for financial assistance under federal legislation, provided that the 1998 Resolution Revenues for any 12 consecutive months of the 15 months immediately preceding the issuance of such Subordinated Transportation Revenue Bonds ... are not less than 125% of the maximum Principal and Interest Requirements for any fiscal year thereafter on account of all outstanding Transportation Revenue Bonds and the Subordinated Transportation Revenue Bonds then to be issued.

Véase, e.g., id. pág. 19.

Contestación al Párrafo Núm. 228: Los demandados admiten que la ACT incluyó el lenguaje citado en la Declaración Oficial para los bonos de referencia.

229. *Las Declaraciones Oficiales reflejaban cálculos de cobertura de deuda históricos y proyectados denominados “Ratio de Cobertura de Deuda Senior y Subordinada bajo la Resolución 1998.” Este ratio era un indicador clave de la habilidad de la ACT de acceder[sic] financiamiento y de la salud financiera de la ACT ⇐ entre más altos los ingresos, más baja la deuda, menos probable el riesgo de incumplimiento.*

Contestación al Párrafo Núm. 229: Los Demandados admiten que la ACT incluyó en las Declaraciones Oficiales los ratios de cobertura de deuda senior y subordinada, pero niegan cualquier sugerencia de que los Demandados (en lugar del emisor) hicieran las divulgaciones a las

que se hace referencia en las Declaraciones Oficiales. Los Demandados afirman que otros factores pudieran afectar el riesgo de impago.

230. Las Declaraciones Oficiales proporcionadas por las Demandadas J.P. Morgan Securities, Morgan Stanley LLC, Goldman Sachs LLC, Citigroup Global Markets, UBS Securities, Merrill Lynch, Santander Securities, y RBC Capital para los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de la ACT, Serie N del 15 de febrero de 2007 reflejaban “Ingresos Históricos y Cobertura del Servicio a la Deuda,” incluyendo información de ingresos netos que llevaron a que los Ratios de Cobertura de Deuda Senior y Subordinada bajo la Resolución 1998 estuvieran muy por encima de 1.5- entre el 2.66 y el 1.61:

HISTORICAL REVENUES AND DEBT SERVICE COVERAGE
(dollars in thousands)

	Fiscal Year Ended June 30.				
	2002	2003	2004	2005	2006
<u>1968 Resolution Revenues:</u>					
Gasoline taxes	\$174,885	\$173,507	\$188,529	\$185,883	\$178,932
Gas oil and diesel oil taxes	18,922	15,298	14,556	16,679	15,676
Subtotal	\$193,807	\$188,805	\$203,085	\$202,562	\$194,608
Motor vehicle license fees	30,693	31,920	32,491	32,385	31,655
Subtotal	\$224,500	\$220,725	\$235,576	\$234,947	\$226,263
Toll receipts	130,498	135,352	141,378	146,286	189,618
Investment income	10,168	12,947	9,264	9,858	9,923
Total 1968 Resolution Revenues	\$365,166	\$369,024	\$386,218	\$391,091	\$425,804
Debt Service on Highway Revenue Bonds	\$177,400	\$95,056	\$120,723	\$153,925	\$145,080
1968 Resolution Coverage Ratio	2.06	3.88	3.20	2.54	2.93
Excess 1968 Resolution Revenues	\$187,766	\$273,968	\$265,495	\$237,166	\$280,724
<u>1998 Resolution Revenues:</u>					
Petroleum Products Tax	\$120,000	\$120,000	\$115,295	\$110,262	\$102,206
Excess 1968 Resolution Revenues	187,766	273,968	265,495	237,166	280,724
Toll Receipts					2,452
Investment income	11,198	11,586	11,440	16,692	16,801
Total 1998 Resolution Revenues	\$318,964	\$405,554	\$392,230	\$364,120	\$407,183
Debt Service on Senior Transportation Revenue Bonds	\$116,150	\$135,168	\$162,868	\$196,726	\$225,891
1998 Resolution Senior Coverage Ratio ⁽¹⁾	2.75	3.00	2.41	1.85	1.78
Debt Service on Subordinated Transportation Revenue Bonds	\$3,795	\$6,654	\$20,398	\$20,398	\$24,018
Total Debt Service on Transportation Revenue Bonds	\$119,945	\$141,822	\$183,266	\$217,124	\$249,909
1998 Resolution Senior and Subordinated Coverage Ratio ⁽²⁾	2.66	2.86	2.14	1.68	1.61
Aggregate Revenues⁽³⁾	\$496,364	\$500,610	\$512,953	\$518,045	\$547,263
Aggregate Debt Service ⁽⁴⁾	\$297,345	\$236,878	\$303,989	\$371,049	\$394,989
Aggregate Coverage Ratio ⁽⁵⁾	1.67	2.11	1.69	1.40	1.39

ACT, Declaración Oficial para los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de Transporte, Serie N, 43 (2007).

Contestación al Párrafo Núm. 230: Los Demandados niegan la alegación de que las Declaraciones Oficiales fueron “proporcionadas por las Demandadas”; las declaraciones en ellas sobre los Ingresos Históricos y la Cobertura del Servicio de la Deuda fueron proporcionadas por la ACT, no por los Demandados. Los Demandados se refieren a las Declaraciones Oficiales para obtener una declaración completa de su contenido. Los Demandados por lo demás niegan las alegaciones, pero admiten que la ACT incluyó en la Declaración Oficial para los bonos de referencia la tabla citada (excluyendo el recuadro y resaltado agregado por los Demandantes para la Demanda). Los Demandados también niegan haber hecho las representaciones a las que se hace referencia o haber proporcionado la información incluida en la tabla. Los Demandados afirman que las Declaraciones Oficiales de los bonos de referencia mencionan a UBS Investment Bank, no a UBS Securities, como suscriptor.

231. Las Declaraciones Oficiales proporcionadas por las Demandadas J.P. Morgan Securities, Morgan Stanley LLC, Goldman Sachs LLC, Citigroup Global Markets, UBS Securities, Merrill Lynch, Santander Securities, y RBC Capital Markets para los Bonos de Refinanciamiento de Ingresos de la ACT Serie N del 15 de febrero de 2007 reflejaban lo siguiente “Ingresos Proyectados y Cobertura del Servicio a la Deuda,” incluyendo información de ingresos netos que llevaron a que los Ratios de Cobertura de Deuda Senior y Subordinada bajo la Resolución 1998 estuvieran durante los siguientes cinco años muy por encima de 1.5-entre el 1.81 y el 1.62- hasta 2011, cuando caía a 1.43; a pesar de la caída a 1.43, las proyecciones no obstante cumplieron con los requisitos para los ratios de cobertura de la deuda senior y subordinada (teniendo, respectivamente, ratios del 1.74 y 1.35):

232.

**PUERTO RICO HIGHWAY AND TRANSPORTATION AUTHORITY
PROJECTED REVENUES AND DEBT SERVICE COVERAGE
(dollars in thousands)**

	Fiscal Year Ended June 30,				
	2007	2008	2009	2010	2011
1968 Resolution Revenues					
Gasoline Taxes	\$177,470	\$180,320	\$185,580	\$190,150	\$195,140
Gas oil and diesel oil taxes	15,500	12,500	12,750	9,000	9,000
Subtotal	192,970	192,820	198,330	199,150	204,140
Motor vehicle license fees	31,980	32,310	32,640	32,980	33,320
Subtotal	224,950	225,130	230,970	232,130	237,460
Toll receipts	205,760	214,950	223,780	232,710	242,290
Investment Income	8,950	9,018	9,033	9,149	9,075
Total 1968 Resolution Revenues	439,660	449,098	463,783	473,989	488,825
Debt Service on Highway Revenue Bonds	124,942	129,018	129,928	136,871	132,430
1968 Resolution Coverage Ratio	3.52	3.48	3.57	3.46	3.69
Excess 1968 Resolution Revenues	314,718	320,080	333,855	337,118	356,395
1998 Resolution Revenues					
Petroleum Products Tax	101,160	102,780	105,780	108,380	111,230
Investment Income	17,543	18,548	19,374	19,702	19,776
Eastern Corridor Toll Receipts	16,130	21,000	21,630	22,279	22,947
Subtotal 1998 Resolution Revenues	134,833	142,328	146,784	150,360	153,953
Excess 1968 Resolution Revenues	314,718	320,080	333,855	337,118	356,395
Total 1998 Revenues	449,551	462,408	480,639	487,479	510,348
Debt Service on 1998 Senior Transportation Revenue Bonds (1)	206,476	248,705	266,582	269,902	274,187
1998 Senior Coverage Ratio (2)	2.18	1.87	1.80	1.81	1.86
Additional Bond Test, Senior Transportation Revenue Bonds (3)	1.57	1.57	1.63	1.66	1.74
Additional Bond Test, Subordinated Transportation Revenue Bonds (4)	1.36	1.43	1.48	1.29	1.35
Available to Pay 1998 Subordinated Transportation Revenue Bonds (5)	243,074	215,703	214,057	217,577	236,162
Debt service on 1998 Subordinated Transportation Revenue Bonds	41,816	33,751	30,321	30,344	83,557
Senior and Subordinate Debt Service	248,292	280,457	296,903	300,246	357,744
Senior and Subordinate Debt Service Coverage Ratio	1.81	1.65	1.62	1.62	1.43
Aggregate Revenues (6)	574,493	591,426	610,567	624,349	642,778
Aggregate Debt Service (7)	373,234	409,475	426,831	437,116	490,174
Aggregate Debt Service Coverage Ratio (8)	1.54	1.44	1.43	1.43	1.31

Id. a la pág. 45.

Contestación al Párrafo Núm. 231: Los Demandados niegan la alegación de que las Declaraciones Oficiales fueron “proporcionadas por las Demandadas”; las declaraciones en ellas con respecto a los Ingresos Proyectados y la Cobertura del Servicio de la Deuda fueron proporcionadas por la ACT, no por los Demandados. Los Demandados se refieren a las Declaraciones Oficiales para obtener una declaración completa de su contenido. Los Demandados por lo demás niegan las alegaciones, pero admiten que la ACT incluyó en la Declaración Oficial para los bonos de referencia la tabla citada (excluyendo el recuadro y resaltado agregado por los Demandantes para la Demanda). Los Demandados también niegan haber hecho las

representaciones a las que se hace referencia o haber proporcionado la información incluida en la tabla. Los Demandados niegan además que el ratio de cobertura de referencia estuviera por encima de 1.5 durante cinco años. Los Demandados afirman que, aunque en el momento de cada emisión objeto de esta reclamación, creían que las declaraciones del emisor en la Declaración Oficial eran materialmente precisas y completas, actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación de que “incluían información de ingresos netos que llevaron a que los Ratios de Cobertura de Deuda Senior y Subordinada bajo la Resolución 1998 estuvieran durante los siguientes cinco años muy por encima de 1.5 —entre 1.81 y 1.62— hasta 2011, cuando cayó a 1.43; a pesar de la caída a 1.43, las proyecciones no obstante cumplieron con los requisitos para los ratios de cobertura de la deuda senior y subordinada (teniendo, respectivamente, ratios de 1.74 y 1.35)”. Los Demandados afirman que las Declaraciones Oficiales de los bonos de referencia mencionan a UBS Investment Bank, no a UBS Securities, como suscriptor.

232. Los cálculos de la cobertura de la deuda y la información utilizada para estos, como los ingresos, no se divulgaron de manera precisa en la Declaración Oficial de la ACT. Por ejemplo, los cálculos no reflejaron que el Gobierno “frecuentemente sobreestimaba el monto de ingresos que cobraría durante el siguiente año,” como concluyó el Informe de la GAO, aun cuando los ingresos de la ACT pueden haber sido posiblemente recuperado por el Gobierno de Puerto Rico para reintegrar los pagos de los bonos GO. Informe GAO a la pág. 16.

Contestación al Párrafo Núm. 232: Los Demandados afirman que, aunque en el momento de cada oferta objeto de esta reclamación creían que las declaraciones del emisor en la Declaración Oficial eran materialmente precisas y completas, actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones, refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del citado informe para una descripción completa y veraz de su contenido, y se reservan el derecho de formular cualquier argumento legal en cuanto a la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho informe; excepto que los Demandados admiten que el Informe GAO establece que “ex funcionarios de Puerto Rico y expertos en la economía de Puerto Rico nos dijeron que cuando el gobierno de Puerto Rico desarrollaba su presupuesto anual, frecuentemente sobreestimaba el monto de ingresos que cobraría durante el siguiente año”.

233. Las Demandadas no investigaron de manera diligente y razonable estas declaraciones, las cuales eran materialmente falsas e incompletas. El Informe sobre la Investigación Especial reveló que la “AEE sistemáticamente incluía ingresos no cobrados cuando calculaba su habilidad para cubrir sus gastos de operaciones y servicio a la deuda,” Informe sobre la Investigación Especial a la pág. 114, e “inflaba su ratio de cobertura de la deuda,” lo cual “creaba la apariencia de que tenía la liquidez financiera para respaldar emisiones de bonos adicionales cuando casi ciertamente, como lo demuestra su insolvencia, no

la tenía [.]” Id. a la pág. 139. Además, “los suscriptores aceptaron los cálculos de la cobertura de la deuda provistos por la AEE sin llevar a cabo su propia investigación en cuanto a la veracidad de esas cifras.” Id. a la pág. 563. Es razonable inferir que la ACT también incluye ingresos no cobrados en sus cálculos del servicio a la deuda y que las Demandadas también aceptaron esos cálculos sin investigarlos.

Contestación al Párrafo Núm. 233: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otros motivos, la única representación hecha por los suscriptores en las Declaraciones Oficiales advertía expresamente que los Demandados no garantizaban la exactitud o integridad de la información proporcionada por los emisores en las Declaraciones Oficiales. Los Demandados niegan, además, las alegaciones porque la representación de los Demandados en las Declaraciones Oficiales de que ellos “revisaron la información contenida en las Declaraciones Oficiales de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de esta transacción” era cierta. Los Demandados también niegan las alegaciones porque el informe al que se hace referencia no dice nada sobre la ACT y, por lo tanto, no es razonable hacer la inferencia alegada.

Los Demandados refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del informe citado para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan el derecho a formular cualquier argumento legal sobre la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho informe. Los Demandados niegan que el informe llegara a las conclusiones sugeridas por las alegaciones con respecto a los suscriptores porque, entre otras razones, el CEI manifestó expresamente que el referido informe “no constituye prueba”.

Los Demandados afirman que llevaron a cabo una investigación razonable y que, en el momento de cada emisión objeto de esta reclamación, creían razonablemente que las declaraciones del emisor en las Declaraciones Oficiales eran materialmente precisas y completas; actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación de que las declaraciones de ACT a las que se hace referencia eran materialmente falsas e incompletas y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento.

234. Por otra parte, in circunstancias limitadas, el Gobierno de Puerto Rico puede recuperar los ingresos de la ACT para hacer pagos de los bonos GO. Los mismos suscriptores, incluyendo a las Demandadas, suscribieron las emisiones de bonos tanto para el Gobierno de Puerto Rico como para la ACT durante el mismo periodo de tiempo—todas las nueve Demandadas suscribieron bonos COFINA y bonos de la ACT de la Serie 2007. [L]as Demandadas debieron haber investigado los ingresos de la ACT en conexión con sus revisiones de los ingresos netos del Gobierno de Puerto Rico, pero no lo hicieron. Es razonable inferir que las Demandadas manejaron los bonos de la ACT de la misma manera que manejaron los bonos del Gobierno de Puerto Rico—no efectuaron una investigación diligente y razonable de los ingresos netos.

Contestación al Párrafo Núm. 234: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, el informe de referencia no dice nada acerca de la ACT y por lo tanto no es razonable hacer la inferencia alegada. Los Demandados niegan, además, las alegaciones porque la representación de los Demandados en las Declaraciones Oficiales de que ellos “revisaron la información contenida en las Declaraciones Oficiales de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de esta transacción” era cierta. Los Demandados admiten que Puerto Rico puede, bajo ciertas circunstancias, recuperar los ingresos de la ACT para hacer los pagos de los bonos GO. Los Demandados también admiten que cada uno de los Demandados actuó como suscriptor de los bonos de COFINA y de la ACT, Serie 2007, a excepción de UBS Financial Services, Inc., que niega la alegación.

235. Las Demandadas no investigaron y no tuvieron una base razonable para creer la veracidad y la suficiencia de estas divulgaciones. Si las Demandadas hubiesen investigado razonablemente, habrían descubierto que estas declaraciones eran materialmente falsas e incompletas. Si National hubiese sabido que las declaraciones eran falsas o que las Demandadas no las habían investigado, nunca habría emitido el seguro.

Contestación al Párrafo Núm. 235: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otros motivos, la única representación hecha por los Demandados en las Declaraciones Oficiales advertía expresamente que los suscriptores no garantizaban la exactitud o integridad de la información proporcionada por los emisores en las Declaraciones Oficiales. Los Demandados niegan, además, las alegaciones porque la representación de los Demandados en las Declaraciones Oficiales de que ellos “revisaron la información contenida en las Declaraciones Oficiales de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de esta transacción” era cierta. Los Demandados afirman que llevaron a cabo una investigación razonable, tenían una base razonable para creer y creían en el momento de cada emisión objeto de esta reclamación que las declaraciones del emisor en la Declaración Oficial eran materialmente precisas y completas; actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación de que las declaraciones de ACT a las que se hace referencia eran materialmente falsas e incompletas y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento. Los Demandados afirman que actualmente tampoco tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación con

respecto a lo que National “habría hecho” y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento.

D. *Las Representaciones Clave en las Declaraciones Oficiales de COFINA Eran Materialmente Falsas e Incompletas*

236. *COFINA, creada en julio de 2007, es una “entidad corporativa y política independiente y separada del Gobierno de Puerto Rico,” creada para emitir bonos asegurados por un impuesto sobre ventas y uso (“SUT” por sus siglas en inglés). COFINA, Declaración Oficial para los Bonos de Ingresos por Impuestos sobre Ventas, Serie 2007A, 1 (2007).*

Contestación al Párrafo Núm. 236: Los Demandados admiten que COFINA representó en la Declaración Oficial para los bonos de referencia que es una “instrumentalidad corporativa y política independiente y separada del Gobierno de Puerto Rico (el “Gobierno”), recién creada conforme la Ley Núm. 91 de la Asamblea Legislativa de Puerto Rico, aprobada el 13 de mayo de 2006, enmendada por la Ley Núm. 291 aprobada el 26 de diciembre de 2006 y por la Ley Núm. 56 aprobada el 6 de julio de 2007 (“Ley 91”), con el propósito de financiar el pago, retiro o remoción de ciertas obligaciones de deuda del Gobierno”. Los Demandados refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto de la Declaración Oficial para una descripción completa y precisa de su contenido y las declaraciones de COFINA. Los Demandados afirman que llevaron a cabo una investigación razonable de las declaraciones de COFINA y creyeron razonablemente en el momento de cada emisión objeto de esta reclamación que las declaraciones de COFINA en la Declaración Oficial eran materialmente precisas y completas, y que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones de que las representaciones de referencia eran, de hecho, materialmente falsas e incompletas y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento.

237. *En el 2007, las Demandadas procuraron y obtuvieron el seguro de National, y National ha efectuado pagos por reclamaciones relacionadas a los Bonos de Ingresos por Impuestos de COFINA, Serie 2007A, del 13 de julio de 2007, con fecha de vencimiento del 1 de agosto de 2046. El suscriptor líder fue Goldman Sachs LLC. El equipo de suscriptores incluía a las siguientes Demandadas: UBS Investment Bank (ahora conocido como UBS Securities), Morgan Stanley LLC, Merrill Lynch, Banc of America Securities (predecesor de la Demandada Merrill Lynch), Citigroup, RBC Capital Markets, J.P. Morgan Securities, Bear, Stearns & Co., Inc. (predecesor de la Demandada J.P. Morgan Securities), y Santander Securities. El propósito de los bonos era el de pagar y saldar una porción de la deuda que se le debía al GDB y a la Corporation de Finanzas de Puerto Rico (“PFC,” por sus siglas en inglés). National aseguró estos bonos bajo dos pólizas por su valor nominal original de \$440,396,676 y de \$243,774,198.40, respectivamente, o \$684,170,874.40 en total.*

Contestación al Párrafo Núm. 237: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otros motivos, se basan en una premisa falsa de que los Demandados solicitaron un seguro de National para los suscriptores o para beneficio de los suscriptores; por el contrario, el seguro se proporcionó a los emisores en beneficio de los emisores. Los Demandados admiten que National

aseguró ciertos CUSIP de los bonos COFINA de referencia. Los Demandados admiten además que Goldman Sachs & Co. LLC actuó como Representante de los Administradores (con Lehman Brothers, Inc.), y que los otros Demandados mencionados actuaron como suscriptores de los bonos de referencia. Los Demandados también admiten que el propósito de los bonos era pagar y retirar una parte de la deuda contraída con el BGF y la Corporación para el Financiamiento Público de Puerto Rico (“CFP”). Los Demandados admiten además que la Declaración Oficial para los bonos de referencia menciona \$440,396,676 en bonos asegurados por MBIA y \$243,774,198.40 en bonos asegurados por FGIC. Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación de que National ha realizado pagos por reclamaciones relacionadas con los bonos de COFINA de referencia y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento.

238. COFINA emergió de un proceso similar a una quiebra con un plan de ajuste de deuda confirmado por el Tribunal Federal bajo el Título III de PROMESA en febrero de 2019 (actualmente sujeto a apelación). El plan de ajuste de COFINA refleja un acuerdo entre partes interesadas de ambos COFINA y el Gobierno de Puerto Rico sobre la asignación y disponibilidad del SUT. Conforme a ese plan, National razonablemente espera pagar más de \$100 millones en reclamaciones.

Contestación al Párrafo Núm. 238: Los Demandados admiten que el Tercer Plan de Ajuste Enmendado para COFINA bajo el del Título III fue confirmado por el Tribunal Federal para el Distrito de Puerto Rico en el proceso de PROMESA el 4 de febrero de 2019. Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación de que National espera pagar más de \$100 millones en reclamaciones, o que dicha expectativa sería razonable y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento.

239. Un asunto clave para la viabilidad de los bonos de COFINA era si el ingreso producto del “[SUT] podría efectivamente ser ‘desviado’ del Fondo General de manera que no estuviera sujeto a reclamaciones prioritarias por parte de los Tenedores de Bonos GO” bajo el Artículo VI de la Constitución de Puerto Rico. El Artículo VI dispone que los tenedores de bonos GO “tienen derechos de prioridad para ser pagados de los ‘recursos disponibles’ por encima de todas las otras deudas, en caso de un déficit en ingresos.” Informe sobre la Investigación Especial a la pág. 164. Si el ingreso del SUT no constituye un “recurso disponible,” entonces los bonos COFINA estarían garantizados por un flujo de ingresos independiente de y no compartido con los bonos GO.

Contestación al Párrafo Núm. 239: Los Demandados refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del informe citado para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan el derecho de formular cualquier argumento legal sobre la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto del tal informe. Los Demandados admiten que el informe mencionado establece: “Uno de los asuntos clave que consideró el abogado fue si el ingreso

producto de los impuestos a las ventas (IVU) podría efectivamente ser ‘desviado’ del Fondo General de manera que no estuviera sujeto a reclamaciones prioritarias por parte de los tenedores de Bonos GO bajo el Artículo VI de la Constitución de Puerto Rico. . . El Artículo VI, Sección 8 dispone que los tenedores de bonos de deuda pública (es decir, Bonos GO) "tienen derechos de prioridad para ser pagados de los ‘recursos disponibles’ por encima de todas las otras deudas, en caso de un déficit en ingresos. . . Si se determinara que la porción del IVU asignada a COFINA constituye ‘recursos disponibles’ según la Constitución de Puerto Rico, entonces los tenedores de deuda pública tendrían un derecho de prioridad sobre esos fondos”.

240. Las Demandadas le proporcionaron a National Declaraciones Oficiales para los bonos COFINA que indicaban de manera concluyente que los ingresos derivados del SUT no eran “‘recursos disponibles’ del Gobierno de Puerto Rico para ningún propósito, incluyendo para propósitos de la Sección 8 del Artículo VI de la Constitución.” COFINA, Declaración Oficial para los Bonos de Ingresos de Impuestos sobre la Venta, Serie 2007A, 22 (2007).

Contestación al Párrafo Núm. 240: Los Demandados niegan las alegaciones, excepto que admiten que Goldman Sachs & Co. LLC, envió a National una Declaración Oficial Preliminar en relación con la obtención por parte del emisor de un seguro para los bonos COFINA Serie 2007A. Los Demandados admiten además que COFINA declaró en la Declaración Oficial de COFINA para los bonos Serie 2007A que, “Tras la emisión de los Bonos, el Secretario de Justicia del Gobierno de Puerto Rico (quien actúa como procurador general del Gobierno) opinará que (i) la Ley 91 es una promulgación válida de ley por parte del Gobierno, (ii) el Impuesto sobre las Ventas no constituirá ‘recursos disponibles’ del Gobierno para ningún propósito, incluso para los propósitos de la Sección 8 del Artículo VI de la Constitución, y (iii) el Impuesto sobre las Ventas no se puede aplicar para cubrir el servicio de la deuda de los bonos de obligación general del Gobierno o la deuda garantizada en las circunstancias contempladas en la Sección 8 del Artículo VI de la Constitución”. Los Demandados niegan las alegaciones en la medida en que sugieren incorrectamente que los Demandados (en lugar del emisor) hicieron las representaciones de referencia en las Declaraciones Oficiales.

241. Era esencial para National y para otros participantes del mercado que las representaciones en cuanto a la prioridad del Gobierno de Puerto Rico sobre las tarifas y los impuestos de COFINA fuesen precisas.

Contestación al Párrafo Núm. 241: En la medida en que estas alegaciones sugieren que los Demandados proporcionaron la información de referencia, los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, la Declaración Oficial es una declaración del *emisor* del bono (y de Puerto Rico, donde una instrumentalidad de Puerto Rico emitió los bonos). Los Demandados

afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación con respecto a lo que era “crítico” para National y otros participantes del mercado, y por lo tanto niegan tales alegaciones por ese fundamento. Los Demandados afirman, además, que la representación de los Demandados en las Declaraciones Oficiales de que ellos “revisaron la información contenida en las Declaraciones Oficiales de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de esta transacción” era cierta.

242. Como cuestión de hecho, estas divulgaciones eran materialmente incompletas. El Informe sobre la Investigación Especial descubrió que cuando menos un abogado le informó al agente fiscal de COFINA alrededor de marzo de 2006 que la representación era materialmente incompleta porque, “de acuerdo con la [Constitución de Puerto Rico], [el ingreso del SUT] no puede desviarse del Fondo General.” Informe sobre la Investigación Especial a la pág. 165. Esta opinión legal fue enviada a cuando menos un suscriptor. Id.

Contestación al Párrafo Núm. 242: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, el informe mencionado cita un correo electrónico enviado a un suscriptor que no es un demandado en este caso. Los Demandados refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del informe citado para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan el derecho a formular cualquier argumento legal sobre la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho informe. Los Demandados afirman que llevaron a cabo una investigación razonable y, en el momento de cada emisión objeto de esta reclamación, creyeron razonablemente que las declaraciones del emisor en la Declaración Oficial eran materialmente precisas y completas; actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación de que las divulgaciones de COFINA a las que se hace referencia eran materialmente incompletas y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento.

243. El Informe sobre la Investigación Especial también encontró que en mayo de 2007—dos meses antes de que se emitieran los bonos—el bufete de abogados de Sidley Austin LLP (“Sidley”), el cual fungió como asesor de bonos (“bond counsel”) de Puerto Rico, le dijo al agente fiscal de COFINA: “Yo pienso que a un tribunal se le haría difícil concluir solo en base a que la Legislatura así lo dice, que los ingresos del impuesto sobre las ventas no están ‘disponibles’ al Gobierno si este necesitara el dinero para pagar deuda [de bonos GO]” Id. Sidley aconsejó que se debía proporcionar un lenguaje cauteloso en la Declaración Oficial—pero no se hizo. Sidley se negó a proporcionar una opinión legal a los efectos de que “si el asunto fuese a presentarse ante el Tribunal Supremo de Puerto Rico, la estructura de titulización del impuesto sobre ventas se consideraría constitucional y que no violenta los derechos de prioridad de los Tenedores de Bonos GO bajo la Constitución de Puerto Rico.” Id. a la pág. 530. De acuerdo al Informe sobre la Investigación Especial, cuando menos un suscriptor conocía la opinión legal de Sidley. Id. a la pág. 165.

Contestación al Párrafo Núm. 243: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, el informe de referencia establece que el suscriptor que supuestamente conocía la declaración de referencia no es un demandado en este caso y, apoyados en la información actualmente disponible para los Demandados, estos no conocían la declaración de referencia en el tiempo de la emisión. Los Demandados refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del informe citado para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan el derecho a formular cualquier argumento legal sobre la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho informe. Los Demandados afirman que el SEC manifestó expresamente que el referido informe “no constituye prueba”.

244. Las Demandadas nunca divulgaron en las Declaraciones Oficiales de estos bonos que existían opiniones conflictivas en cuanto a la disponibilidad de los ingresos derivados del SUT para el pago a los tenedores de bonos GO. No fue sino hasta el 2009—mucho después de que National emitiera el seguro para esos bonos que las Declaraciones Oficiales para nuevos bonos COFINA admitieron que existían serios riesgos de que el SUT pudiera ser reclamado por el Gobierno de Puerto Rico. Específicamente, estas nuevas divulgaciones manifestaron que “las opiniones” a los efectos de que el SUT era una fuente de ingreso independiente “no eran una predicción de lo que un tribunal en particular ... enfrentado con el asunto resolvería en los méritos y ... no son una garantía o representación.” Id. a la pág. 531. Además, la nueva Declaración Oficial informó que los tribunales, incluyendo al Tribunal Supremo de Puerto Rico, podrían decidir que el SUT sí constituye un recurso disponible del Gobierno de Puerto Rico. Id. Estas nuevas divulgaciones alteraron de forma radical e incrementaron sustancialmente el perfil de riesgo de los bonos COFINA.

Contestación al Párrafo Núm. 244: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, la única representación hecha por los Demandados en las Declaraciones Oficiales advirtió expresamente que los suscriptores no garantizan la exactitud o integridad de la información proporcionada por los emisores en las Declaraciones Oficiales: “Los suscriptores han revisado la información en esta Declaración Oficial de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de esta transacción, pero los suscriptores no garantizan la exactitud o integridad de dicha información”. Los Demandados niegan, además, las alegaciones porque el suscriptor identificado en el informe de referencia no es un demandado en este caso. Los Demandados refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del informe citado para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan el derecho a formular cualquier argumento legal sobre la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho informe. Los Demandados afirman que la SEC declaró expresamente que el referido informe “no constituye prueba”.

245. Las Demandadas no investigaron y no tenían una base razonable para creer la veracidad y suficiencia de estas divulgaciones. Si las Demandadas hubiesen investigado de

manera razonable, habrían sabido que los abogados habían recomendado que las Declaraciones Oficiales tuvieran un lenguaje cautelar en el sentido contrario—como lo revelo después la Investigación Especial. Si National hubiese sabido que las divulgaciones eran materialmente incompletas o que las Demandadas no las habían investigado, nunca habría emitido su seguro.

Contestación al Párrafo Núm. 245: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otros motivos, la única representación hecha por los Demandados en las Declaraciones Oficiales advertía expresamente que los suscriptores no garantizaban la exactitud o integridad de la información proporcionada por los emisores en las Declaraciones Oficiales. Los Demandados niegan, además, las alegaciones porque la representación de los Demandados en las Declaraciones Oficiales de que ellos “revisaron la información contenida en las Declaraciones Oficiales de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de esta transacción” era cierta. Los Demandados afirman que llevaron a cabo una investigación razonable y que, en el momento de cada emisión objeto de esta reclamación, creían razonablemente que las declaraciones del emisor en las Declaraciones Oficiales eran materialmente precisas y completas; actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación de que las declaraciones de COFINA a las que se hace referencia eran materialmente falsas e incompletas y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento. Los Demandados afirman que actualmente tampoco tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación con respecto a lo que National “habría hecho” y, por lo tanto, niegan tales alegaciones sobre por ese fundamento.

Primera Causa de Acción: Doctrina de Actos Propios

246. National incorpora y adopta aquí por referencia y repite las alegaciones contenidas en los párrafos que anteceden.

Contestación al Párrafo Núm. 246: Los Demandados reafirman e incorporan por referencia sus respuestas a los Párrafos y alegaciones anteriores.

247. Bajo el Artículo 7 del Código Civil de Puerto Rico, “Cuando no haya ley aplicable al caso, el tribunal resolverá conforme a equidad, que quiere decir que se tendrá en cuenta la razón natural de acuerdo con los principios generales del derecho, y los usos y costumbres aceptados y establecidos.”

Contestación al Párrafo Núm. 247: Esta alegación establece una conclusión legal, por lo que no requiere una respuesta por parte de los Demandados. En la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del Artículo 7 para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan el derecho a

formular cualquier argumento legal en cuanto a la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho Artículo 7.

248. Las Demandadas solicitaron seguro en garantía de bonos asegurándole a National que formarían, estaban formando, y ya habían formado una base razonable para creer que las Declaraciones Oficiales que le proporcionaron a National eran correctas y completas— incluyendo mediante investigaciones razonables de esas declaraciones antes de que se emitieran los bonos y los seguros. Las Demandadas lo hicieron, entre otras cosas, al entregar solicitudes de seguro a National; destacar su cumplimiento con las leyes de valores (lo cual requería que ellos tuvieran una base razonable de veracidad y suficiencia de las declaraciones, y que efectuaran una investigación razonable); al aparentar adherirse a las normas y costumbres de la industria (lo cual requería una investigación razonable); y al añadir sus nombres a las Declaraciones Oficiales.

Contestación al Párrafo Núm. 248: En la medida en que estas alegaciones establezcan una conclusión legal, por ejemplo, lo que las leyes de valores requerían de los Demandados, no requiere una respuesta por parte de los Demandados. En la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, los Demandados declararon en las Declaraciones Oficiales que no garantizaban la exactitud o integridad de la información proporcionada por los emisores en las Declaraciones Oficiales. Los Demandados niegan, además, las alegaciones porque la representación de los Demandados en las Declaraciones Oficiales de que ellos “revisaron la información contenida en las Declaraciones Oficiales de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de esta transacción” era cierta. Los Demandados también niegan las alegaciones porque no “solicitaron” a National que asegurara los bonos en controversia ni “entregaron” solicitudes de seguro a National.

No obstante, y sin limitar tales negaciones, los Demandados J.P. Morgan, Morgan Stanley, Goldman, Sachs & Co. LLC, Citigroup Global Markets y Merrill Lynch admiten que sus nombres (o los nombres de sus predecesores en interés) aparecen en la Declaración Oficial de cada uno de los bonos en controversia porque se requiere que la identidad de cada suscriptor esté incluida en una Declaración Oficial final de conformidad con 17 C.F.R. § 240.15c2-12(b)(1). Los Demandados UBS Financial Services Inc. y UBS Securities LLC admiten que los nombres de una u otra entidad aparecen en la Declaración Oficial de cada uno de los bonos en controversia por la misma razón, pero niegan que el nombre de cualquiera de las entidades aparezca en la Declaración Oficial de cada uno de los bonos en controversia. Los Demandados RBC y Santander Securities admiten que sus nombres aparecen en las Declaraciones Oficiales de los cinco bonos en controversia emitidos en 2007 por la misma razón.

249. *Las afirmaciones de las Demandadas crearon una situación contraria a la realidad. Las Demandadas no actuaron acorde a su rol como celosos guardianes en el mercado de bonos municipales. Específicamente, no llevaron a cabo la investigación razonable requerida ni formaron una base razonable para creer que los borradores y documentos finales de las Declaraciones Oficiales eran correctos o estaban completos—incluyendo las declaraciones sobre los ratios de cobertura de servicio de la deuda; la información financiera básica de los emisores, como por ejemplo sus ingresos netos; información sobre como habían gastado y gastarían los fondos los emisores; y el estado actual de sus facilidades. Basado en los hallazgos de la Investigación Especial, las Demandadas han aparentemente tornado la posición de que no necesitaban investigar estas divulgaciones, las cuales eran sustancialmente erróneas.*

Contestación al Párrafo Núm. 249: En la medida en que estas alegaciones establezcan una conclusión legal, por ejemplo, lo que las leyes de valores requerían de los Demandados, no requiere una respuesta por parte de los Demandados. En la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, la representación de los Demandados a los inversionistas en las Declaraciones Oficiales de que ellos “revisaron la información contenida en las Declaraciones Oficiales de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de esta transacción” era cierta. Los Demandados también niegan las alegaciones porque (i) el SEC declaró expresamente, entre otras cosas, que el informe de referencia “no constituye prueba”, y (ii) el informe de referencia no expresaba opiniones ni presentaba hallazgos con respecto a la debida diligencia de los suscriptores en relación con ninguno de los bonos en controversia. Los Demandados niegan, además, las alegaciones porque no brindaron “garantías” a los Demandantes.

250. *Las afirmaciones de las Demandadas objetivamente indujeron a National a emitir pólizas de seguro irrevocables para los bonos. National confió de buena fe en los actos de las Demandadas, todo ello en detrimento y perjuicio de sus derechos y mejores Intereses. Si National hubiese sabido la verdad—que las Demandadas no habían efectuado investigaciones razonables y que no tenían las bases razonables para creer la verdad y la suficiencia de las Declaraciones Oficiales - National no habría emitido su seguro. Debido a que National confió en lo que aseguraban las Demandadas, emitió pólizas de seguro irrevocables. Al presente ha pagado más de \$720 millones en reclamaciones a partir de 1 de julio 2019 y espera razonablemente tener que pagar cientos de millones de dólares más en reclamaciones adicionales futuras, que de otra forma no hubiera tenido que desembolsar.*

Contestación al Párrafo Núm. 250: En la medida en que estas alegaciones establezcan una conclusión legal, por ejemplo, lo que era “objetivo”, no requiere una respuesta por parte de los Demandados. En la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, los Demandados no “indujeron” a National a emitir pólizas de seguro para los bonos en controversia. Además, aunque los Demandados actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones de que National se basó en los actos de los Demandados y, por lo tanto, niegan

tales alegaciones por ese fundamento, los Demandados niegan que cualquier alegación de confianza fuera “de buena fe” ya sea objetiva o subjetivamente porque, entre otras razones, aunque los Demandados realizaron la debida diligencia que dijeron que harían, los Demandados dejaron en claro en las Declaraciones Oficiales que ellos “no garantizan la exactitud o integridad” de la información proporcionada por el emisor y no garantizaban, a National ni a ninguna otra persona, que los emisores pudieran realizar los pagos de los bonos, lo cual es a riesgo exclusivo de los Demandantes como aseguradores. Los Demandados niegan la alegación de que “la verdad” era que “los Demandados no habían efectuado investigaciones razonables y que no tenían las bases razonables para creer la verdad y la suficiencia de las Declaraciones Oficiales”; por el contrario, los Demandados realizaron investigaciones razonables y, en cuanto a las partes de las Declaraciones Oficiales que presuntamente no fueron hechas bajo la autoridad de un perito (“unexpertised”), los Demandados tenían base razonable para creer y, en efecto, creían que las Declaraciones Oficiales no contenían errores u omisiones materiales. En cuanto a las partes de las Declaraciones Oficiales que presuntamente fueron hechas bajo la autoridad de un perito (“expertised”), los Demandados no tenían base razonable para creer y, en efecto, no creían que tales declaraciones contenían errores u omisiones materiales o que dichas partes no representaban justamente la declaración del perito.

Actualmente, los Demandados no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión sobre la veracidad de la alegación de que National ha desembolsado más de \$720 millones en pagos de reclamaciones al 1 de julio de 2019, y prevé que van a tener que pagar cientos de millones más y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento. Los Demandados afirman que actualmente tampoco tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación con respecto a lo que National “habría hecho” y, por lo tanto, niegan tal alegación por ese fundamento.

No obstante, y sin limitar lo antes negado, los Demandados admiten que las Aseguradoras manifestaron en las Declaraciones Oficiales que “garantizarían incondicional e irrevocablemente [...] el pago íntegro y completo” de los bonos en controversia en caso de impago. En la medida en que cualquiera de las alegaciones en este Párrafo no sea admitida expresamente, los Demandados niegan que esas alegaciones presenten una descripción justa y completa del asunto que se describe en las mismas.

251. No hay ningún remedio estatutario disponible para National. National no puede presentar ni una reclamación bajo las leyes de valores ni una reclamación ex contractu y/o ex

delicto. La doctrina de actos propios sirve para llenar ese vacío en estas circunstancias extraordinarias.

Contestación al Párrafo Núm. 251: Estas alegaciones establecen una conclusión legal, por lo que no requiere una respuesta por parte de los Demandados. En la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados niegan la alegación porque, como mínimo, si la ley de Puerto Rico aplica de alguna manera a las alegadas reclamaciones de los Demandantes, aplican el Artículo 1802 y PRUSA.

252. Las acciones de las Demandadas causaron graves daños a través de todo Puerto Rico, incluyendo daños a National que totalizan no menos de \$720 millones.

Contestación al Párrafo Núm. 252: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, las acciones de los Demandados no causaron ningún “daño” a Puerto Rico. Los Demandados niegan, además, las alegaciones porque los Demandados realizaron una debida diligencia razonable según lo establecido en su representación en cada una de las Declaraciones Oficiales objeto de esta reclamación; en cuanto a las partes de las Declaraciones Oficiales que presuntamente no fueron hechas bajo la autoridad de un perito (“unexpertised”), los Demandados tenían base razonable para creer y, en efecto, creían que las Declaraciones Oficiales no contenían errores u omisiones materiales. En cuanto a las partes de las Declaraciones Oficiales que presuntamente fueron hechas bajo la autoridad de un perito (“expertised”), los Demandados no tenían base razonable para creer y, en efecto, no creían que tales declaraciones contenían errores u omisiones materiales o que dichas partes no representaban justamente la declaración del perito; la causa de cualquier supuesto daño a National no es atribuible a los Demandados sino, como mínimo, al hecho de que los emisores incumplieron con los bonos entre 9 y 15 años después de que los Demandados suscribieran los bonos objeto de esta reclamación debido a eventos que ocurrieron mucho después de que se realizaran tales emisiones; y los Demandantes no buscaron ni obtuvieron el derecho a una indemnización de los Demandados ni revelaron a los Demandados que depositaron su confianza de ellos. Los Demandados afirman que actualmente no tienen el conocimiento o la información suficiente para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación de que National ha desembolsado más de \$ 720 millones en pagos de reclamos al 1 de julio de 2019 y, por lo tanto, niegan tales alegaciones por ese fundamento.

253. Debido a que las Demandadas actuaron sin efectuar su debida diligencia e investigación prometida, están impedidas ahora de negar responsabilidad por las consecuencias de no haber realizado dichas investigaciones, y por consiguiente deben indemnizar a National por su desleal desempeño.

Contestación al Párrafo Núm. 253: En la medida en que estas alegaciones establezcan una conclusión legal, por ejemplo, si los Demandados están “impedidos” de algo, no requiere una respuesta por parte de los Demandados. En la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, la representación de los Demandados en las Declaraciones Oficiales de que ellos “revisaron la información contenida en las Declaraciones Oficiales de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de esta transacción” era cierta.

Segunda Causa de Acción: Declaración Unilateral de la voluntad

254. National incorpora y adopta aquí por referencia y repite las alegaciones contenidas en los párrafos que anteceden.

Contestación al Párrafo Núm. 254: Los Demandados reafirman e incorporan por referencia sus respuestas a los Párrafos y alegaciones anteriores.

255. Bajo el Artículo 7 del Código Civil de Puerto Rico, “Cuando no haya ley aplicable al caso, el tribunal resolverá conforme a equidad, que quiere decir que se tendrá en cuenta la razón natural de acuerdo con los principios generales del derecho, y los usos y costumbres aceptados y establecidos.”

Contestación al Párrafo Núm. 255: Esta alegación establece una conclusión legal, por lo que no requiere una respuesta por parte de los Demandados. En la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados refieren respetuosamente a este Honorable Tribunal al texto del Artículo 7 para una descripción completa y precisa de su contenido, y se reservan el derecho a formular cualquier argumento legal en cuanto a la admisibilidad, interpretación, aplicación y efecto de dicho Artículo 7.

256. Al presentar las Declaraciones Oficiales a National, las Demandadas actuaron por voluntad propia con la intención de obligarse por sus afirmaciones a los efectos de que habían realizado una investigación razonable y que habían formado una base razonable en cuanto a la veracidad y suficiencia de las Declaraciones Oficiales antes de cualquier emisión de los bonos o de la emisión del seguro.

Contestación al Párrafo Núm. 256: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, los Demandados no hicieron “garantías” de ningún tipo a los Demandantes y no tuvieron “la intención de obligarse” ante los Demandantes en ningún aspecto. Los Demandados niegan, además, las alegaciones porque no “enviaron” Declaraciones Oficiales a National como parte de una solicitud de seguro. No obstante y sin limitar lo antes negado, los Demandados admiten que manifestaron en las Declaraciones Oficiales a los inversionistas (no a los Demandantes) que ellos “revisaron la información contenida en las Declaraciones Oficiales de

acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de esta transacción”, y también declararon que “no garantizan la exactitud o integridad” de la información proporcionada por el emisor. En la medida en que cualquiera de las alegaciones en este Párrafo no sea admitida expresamente, los Demandados niegan que esas alegaciones presenten una descripción justa y completa del asunto que se describe en las mismas.

257. National, como recipiente de las afirmaciones de las Demandadas, tiene legitimación activa para exigir el cumplimiento de las declaraciones de las Demandadas.

Contestación al Párrafo Núm. 257: Esta alegación establece una conclusión legal y, por lo tanto, no requiere una respuesta por parte de los Demandados. En la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados niegan la alegación porque cualquier garantía hecha por los Demandados se dirigió únicamente a los inversionistas y no a los Demandantes. Las Declaraciones Oficiales establecían expresamente que “Los suscriptores han revisado la información en esta Declaración Oficial de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de esta transacción, pero los suscriptores no garantizan la exactitud o integridad de dicha información”.

258. Al asegurarle a National que ellos habían actuado de acuerdo con las leyes de valores federales y con las normas y costumbres de la industria, las Demandadas claramente tenían la intención de obligarse a llevar a cabo una investigación razonable y a formar una base razonable en cuanto a la veracidad y suficiencia de las Declaraciones Oficiales antes de cualquier emisión de bonos o de la emisión del seguro.

Contestación al Párrafo Núm. 258: Los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, no “aseguraron” nada a National ni “claramente tenían la intención de obligarse” ante National; cualquier garantía hecha por los Demandados se dirigió únicamente a los inversionistas y no a los Demandantes. Las Declaraciones Oficiales establecían expresamente que los Demandados “han revisado la información en la Declaración Oficial de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de esta transacción”. Además, los Demandados dejaron claro en las Declaraciones Oficiales que “no garantizan la exactitud o integridad” de la información proporcionada por el emisor.

259. El objeto de la obligación de las Demandadas era sencillo—inducir a National a asegurar los bonos.

Contestación al Párrafo Núm. 259: En la medida en que las alegaciones establezcan una conclusión legal, por ejemplo, cuál fue el objeto de cualquier obligación de los Demandados, no requiere una respuesta por parte de los Demandados. En la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados niegan la alegación porque, entre otras razones, como se indica en las Declaraciones Oficiales, cualquier obligación de debida diligencia de los Demandados se debía a los compradores de los bonos en controversia y no a los Demandantes. Los Demandados niegan, además, las alegaciones porque no “indujeron” a los Demandantes a asegurar los bonos en controversia. Los Demandados también niegan las alegaciones porque los Demandantes tomaron una decisión de negocios de emitir el seguro y se les pagaron muchos millones de dólares en primas por ese servicio.

260. Las demandadas de las Demandadas a National a los efectos de que habían cumplido con las leyes de valores federales, inequívocamente manifestaron que las Demandadas tenían una base razonable para creer en la veracidad y suficiencia de las Declaraciones Oficiales, incluyendo que ellos habían investigado razonablemente esas declaraciones.

Contestación al Párrafo Núm. 260: En la medida en que estas alegaciones establezcan una conclusión legal, lo que las leyes de valores requerían, no requiere una respuesta por parte de los Demandados. En la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, la declaración de los Demandados en las Declaraciones Oficiales de que “Los suscriptores han revisado la información en esta Declaración Oficial de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de esta transacción, pero los suscriptores no garantizan la exactitud o integridad de dicha información” fue, según sus términos expresos, dirigida únicamente a los compradores de los bonos y no “a National”.

261. Las Demandadas efectuaron un acto jurídico idóneo al proporcionarle las Declaraciones Oficiales a National como parte de la solicitud del seguro y asegurarle a National que ellos cumplirían con las leyes federales de valores.

Contestación al Párrafo Núm. 261: Esta alegación establece una conclusión legal, por ejemplo, que los Demandados supuestamente “efectuaron un acto jurídico idóneo” y, por lo tanto, no requiere una respuesta por parte de los Demandados. En la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados niegan las alegaciones porque, entre otras razones, la declaración de los Demandados en las Declaraciones Oficiales de que “Los suscriptores han revisado la información en esta Declaración Oficial de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores

según se aplican a los hechos y circunstancias de esta transacción, pero los suscriptores no garantizan la exactitud o integridad de dicha información” fue, según sus términos expresos, dirigida únicamente a los compradores de los bonos y no “a National”. Los Demandados también niegan la alegación porque los Demandados no “aseguraron” a National que “harían” algo, sino que hicieron una declaración a los inversionistas de lo que los Aseguradores ya habían hecho y, por lo tanto, no pudieron haber creado ninguna expectativa de conducta futura.

262. El exigir el cumplimiento de la obligación de las Demandadas de efectuar una investigación razonable y formar una base razonable en cuanto a la veracidad y suficiencia de las Declaraciones Oficiales es consistente con la ley, la moral y el orden público.

Contestación al Párrafo Núm. 262: Esta alegación establece conclusiones legales, por ejemplo, la supuesta obligación de los Demandados, y que el cumplimiento de dicha obligación es “acorde a la ley”, por lo que no requiere una respuesta por parte de los Demandados. En la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados niegan la alegación porque, entre otras razones, los Demandados no hicieron promesa alguna ni tenían obligación alguna con los Demandantes; porque la declaración de los Demandados en las Declaraciones Oficiales de que ellos “revisaron la información contenida en las Declaraciones Oficiales de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de esta transacción” era cierta y era una declaración sobre el pasado, no una promesa sobre el futuro exigible en equidad; porque en el momento de cada emisión, en cuanto a las partes de las Declaraciones Oficiales que presuntamente no fueron hechas bajo la autoridad de un perito (“unexpertised”), los Demandados tenían base razonable para creer y, en efecto, creían que las Declaraciones Oficiales no contenían errores u omisiones materiales. En cuanto a las partes de las Declaraciones Oficiales que presuntamente fueron hechas bajo la autoridad de un perito (“expertised”), los Demandados no tenían base razonable para creer y, en efecto, no creían que tales declaraciones contenían errores u omisiones materiales o que dichas partes no representaban justamente la declaración del perito; y por lo tanto se deben rechazar las alegadas reclamaciones de los Demandantes de conformidad con la ley, la moral y el orden público.

263. Debido a que National confió de buena fe en las afirmaciones de las Demandadas, National emitió pólizas de seguro irrevocables. National ha pagado más de \$720 millones en reclamaciones a partir de 1 de julio 2019 y espera razonablemente tener que pagar cientos de millones de dólares más en reclamaciones futuras adicionales.

Contestación al Párrafo Núm. 263: Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las

alegaciones de que National confió en las acciones de los Demandados y, por lo tanto, niegan las alegaciones por ese fundamento. Los Demandados niegan que el depósito de confianza de National en los Demandados fuera “de buena fe” porque los Demandados no hicieron promesa alguna o no tenían deber alguno con National, y National no informó a los Demandados que depositaron su confianza en ellos para tomar la decisión de emitir un seguro. Los Demandados niegan, además, haber hecho “garantías” de cualquier tipo a los Demandantes; la representación de los Demandados en las Declaraciones Oficiales de que “han revisado la información en la Declaración Oficial de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de esta transacción” fue, según sus términos expresos, dirigida únicamente a los compradores de los bonos y no a los Demandantes, y los Demandados manifestaron expresamente en las Declaraciones Oficiales que no “garantizaban la exactitud o integridad de” la información proporcionada por el emisor.

No obstante, y sin limitar lo antes negado, los Demandados admiten que National manifestó en las Declaraciones Oficiales que “garantizaría incondicional e irrevocablemente [...] el pago íntegro y completo” de los bonos en controversia en caso de impago. Actualmente, los demandados no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión sobre la veracidad de la alegación de que National ha desembolsado más de \$720 millones en pagos de reclamaciones al 1 de julio de 2019, y prevé que van a tener que pagar cientos de millones más y, por lo tanto niegan tales alegaciones por ese fundamento.

264. No hay ningún remedio estatutario disponible para National. National no puede presentar ni una reclamación bajo las leyes de valores ni una reclamación ex contractu y/o ex delicto. La declaración unilateral de voluntad sirve para llenar ese vacío en estas circunstancias extraordinarias.

Contestación al Párrafo Núm. 264: Estas alegaciones establecen una conclusión legal, por lo que no requiere una respuesta por parte de los Demandados. En la medida en que se requiera una respuesta, los Demandados niegan la alegación porque, como mínimo, si la ley de Puerto Rico aplica de alguna manera a las alegadas reclamaciones de los Demandantes, aplican el Artículo 1802 y PRUSA.

265. National confió en la buena fe de los actos y representaciones de las Demandadas, todo ello en detrimento de sus mejores intereses. National no habría emitido un seguro si hubiese sabido que las Demandadas no efectuaron una investigación razonable y que no formaron una base razonable en cuanto a la veracidad y suficiencia de las Declaraciones Oficiales. Las acciones y omisiones de las Demandadas causaron graves daños a través de todo Puerto Rico, incluyendo daños a National que totalizaron no menos de \$720 millones.

Contestación al Párrafo Núm. 265: Los Demandados afirman que actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de las alegaciones de que National confió en las acciones de los Demandadas y, por lo tanto, niegan dichas alegaciones por ese fundamento. Los Demandados niegan que el depósito de confianza de National en los Demandados fuera “de buena fe” porque los Demandados no hicieron promesa alguna o no tenían deber alguno con National, y National no informó a los Demandados que depositaron su confianza en ellos para tomar la decisión de emitir un seguro. Los Demandados niegan, además, haber hecho “representaciones” de cualquier tipo a los Demandantes; la expresión de los Demandados en las Declaraciones Oficiales de que “han revisado la información en la Declaración Oficial de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de esta transacción” fue, según sus términos expresos, dirigida únicamente a los compradores de los bonos y no a los Demandantes, y los Demandados manifestaron expresamente en las Declaraciones Oficiales que no “garantizaban la exactitud o integridad de” la información proporcionada por el emisor. Los Demandados niegan las alegaciones en la medida en que se basan en una premisa falsa, que los Demandados no realizaron una investigación razonable, ya que los Demandados sí realizaron una investigación razonable. En cuanto a las partes de las Declaraciones Oficiales que presuntamente no fueron hechas bajo la autoridad de un perito (“unexpertised”), los Demandados tenían base razonable para creer y, en efecto, creían que las Declaraciones Oficiales no contenían errores u omisiones materiales. En cuanto a las partes de las Declaraciones Oficiales que presuntamente fueron hechas bajo la autoridad de un perito (“expertised”), los Demandados no tenían base razonable para creer y, en efecto, no creían que tales declaraciones contenían errores u omisiones materiales o que dichas partes no representaban justamente la declaración del perito.

Los Demandados actualmente no tienen suficiente conocimiento o información para formar una opinión en cuanto a la veracidad de la alegación de que National ha sufrido un “daño” que “totaliza no menos de \$720 millones” y, por lo tanto, niegan tal alegación por ese fundamento; pero niegan que cualquier acción u omisión de los Demandados haya causado daño a los Demandantes o a Puerto Rico porque, entre otras razones, la causa de cualquier supuesto daño a National es atribuible no a los Demandados sino, como mínimo, al hecho de que los emisores incumplieron con los bonos entre 9 y 15 años después de que los Demandados suscribieran los bonos objeto de esta reclamación debido a eventos que ocurrieron mucho después de que se

realizaran tales emisiones; y los Demandantes no buscaron ni obtuvieron el derecho a una indemnización de los Demandados ni manifestaron a los Demandados que depositaron su confianza ellos.

POR TODO LO CUAL, National respetuosamente solicita del Honorable Tribunal que se sirva declarar CON LUGAR la Demanda de epígrafe y, en su consecuencia, dicte sentencia a favor de National condenando a las Demandadas a pagar solidariamente a National:

- a) Daños estimados al presente en una cantidad no menor de SETECIENTOS VENTE[SIC] MILLONES DE D[ÓL]ARES (\$720,000,00[0]), así como todos los daños razonablemente previsibles y que surjan tras la radicación de la Demanda;*
- b) Intereses presentencia por temeridad mas cualquiera otros intereses a los que tenga derecho National;*
- c) Costas y honorarios razonables de abogado; y*
- d) Concediéndole a National cualquier otra indemnización o remedio que considere justa y adecuada, de conformidad con la Regla 42.4 de las de Procedimiento Civil, 32 L.P.R.A. Ap. V., R. 42.4.*

Por las razones que se exponen arriba, los Demandados niegan que los Demandantes tengan derecho a los remedios solicitados o a cualquier otro remedio.

DEFENSAS AFIRMATIVAS

Los Demandados incorporan por referencia las contestaciones anteriores a los Párrafos de la Demanda. Los Demandados incluyen todas las defensas establecidas a continuación, ya sea que se consideren una defensa “afirmativa” o no, y sin admitir que tienen la carga de la prueba en dicha defensa.

PRIMERA DEFENSA AFIRMATIVA

1. La Demanda no presenta una reclamación que justifique la concesión de un remedio.

SEGUNDA DEFENSA AFIRMATIVA

2. Las causas de acción de los Demandantes están prescritas en su totalidad o en parte.

TERCERA DEFENSA AFIRMATIVA

3. Las reclamaciones de los Demandantes están sujetas a un término de caducidad en su totalidad o en parte conforme la Ley Uniforme de Valores de Puerto Rico (“PRUSA”) (si y en la medida en que la ley de Puerto Rico aplique a tales reclamaciones) y las leyes federales de valores.

CUARTA DEFENSA AFIRMATIVA

4. Los Demandantes no pueden litigar sus causas de acción en todo o en parte bajo las doctrinas en equidad de “incuria”, “renuncia”, “aquiescencia”, “propios actos”, “doctrina de las manos sucias”, “ratificación”, “divulgación”, “consentimiento” y/u otras doctrinas en equidad

relacionadas. Asimismo, los Demandantes están impedidos de litigar el presente caso por el mandato imperativo de la doctrina de los actos propios.

QUINTA DEFENSA AFIRMATIVA

5. Los Demandados han cumplido en todo momento con sus obligaciones legales y contractuales, incluyendo, pero no limitado a revisar la información en las Declaraciones Oficiales de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de cada una de las emisiones de bonos objeto de esta reclamación.

SEXTA DEFENSA AFIRMATIVA

6. Las reclamaciones de los Demandantes contra los Demandados están impedidas en todo o en parte por las propias acciones, omisiones y/o negligencia de los Demandantes.

SÉPTIMA DEFENSA AFIRMATIVA

7. Las reclamaciones de los Demandantes están impedidas por la doctrina de *in pari delicto*.

OCTAVA DEFENSA AFIRMATIVA

8. Los Demandantes asumieron los riesgos por cualquier pérdida o daño que sufrieran.

NOVENA DEFENSA AFIRMATIVA

9. Los Demandantes no tienen derecho a los remedios legales reclamados.

DÉCIMA DEFENSA AFIRMATIVA

10. Los Demandantes no han sufrido los daños reclamados con respecto a algunos o todos los bonos en controversia.

UNDÉCIMA DEFENSA AFIRMATIVA

11. Los Demandantes carecen de legitimación activa para litigar sus causas de acción.

DUODÉCIMA DEFENSA AFIRMATIVA

12. Cada una de las acciones de los Demandados han sido plenamente justificadas.

DÉCIMO TERCERA DEFENSA AFIRMATIVA

13. Los Demandantes no han sufrido ninguna lesión o daño como resultado de las acciones u omisiones de los Demandados.

DÉCIMO CUARTA DEFENSA AFIRMATIVA

14. Los Demandantes no mitigaron, minimizaron ni evitaron ningún daño que alegan haber sufrido.

DÉCIMO QUINTA DEFENSA AFIRMATIVA

15. Los Demandados no son responsables ante los Demandantes porque los Demandantes son compañías de seguros altamente sofisticadas que llevaron a cabo su propia debida diligencia sobre los bonos objeto de esta reclamación, incluida la investigación del riesgo de impago. Los Demandantes en realidad no descansaron en ninguna declaración de los Demandados en las Declaraciones Oficiales para decidir asegurar los bonos objeto de esta reclamación.

DÉCIMO SEXTA DEFENSA AFIRMATIVA

16. Los Demandados no son responsables ante los Demandantes porque, al decidir asegurar los bonos objeto de esta reclamación, si los Demandantes confiaron de algún modo en las afirmaciones de los suscriptores en las Declaraciones Oficiales, dicha alegada confianza no era razonable.

DÉCIMO SÉPTIMA DEFENSA AFIRMATIVA

17. Los Demandados no son responsables ante los Demandantes porque, al decidir asegurar los bonos objeto de esta reclamación, la alegada confianza que los Demandantes depositaron en cualquier representación u otro acto de los Demandados, no fue objetivamente razonable.

DÉCIMO OCTAVA DEFENSA AFIRMATIVA

18. Los Demandados no son responsables ante los Demandantes porque, al decidir asegurar los bonos objeto de esta reclamación, la alegada confianza que los Demandantes depositaron en cualquier representación u otro acto de los Demandados, no fue de buena fe.

DÉCIMO NOVENA DEFENSA AFIRMATIVA

19. Los Demandados no son responsables ante los Demandantes porque no existía una relación contractual entre los Demandantes y los Demandados, y los Demandados nunca hicieron promesas a los Demandantes.

VIGÉSIMA DEFENSA AFIRMATIVA

20. Los Demandados no son responsables ante los Demandantes porque la única representación hecha por los Demandados en las Declaraciones Oficiales fue, según sus términos expresos, dirigida únicamente a los inversionistas, no a los Demandantes.

VIGÉSIMO PRIMERA DEFENSA AFIRMATIVA

21. Los Demandados no son responsables ante los Demandantes porque la única representación hecha por los Demandados en las Declaraciones Oficiales advirtió expresamente

que los suscriptores *no* garantizan la exactitud o integridad de la información proporcionada por los emisores en las Declaraciones Oficiales: “Los suscriptores han revisado la información en esta Declaración Oficial de acuerdo con, y como parte de, sus respectivas responsabilidades para con los inversionistas de conformidad con las leyes federales de valores según se aplican a los hechos y circunstancias de esta transacción, pero los suscriptores no garantizan la exactitud o integridad de dicha información”.

VIGÉSIMO SEGUNDA DEFENSA AFIRMATIVA

22. Los Demandados no son responsables ante los Demandantes porque los Demandados realizaron una debida diligencia razonable y, en cuanto a las partes de las Declaraciones Oficiales que presuntamente no fueron hechas bajo la autoridad de un perito (“unexpertised”), los Demandados tenían base razonable para creer y, en efecto, creían que las Declaraciones Oficiales no contenían errores u omisiones materiales. En cuanto a las partes de las Declaraciones Oficiales que presuntamente fueron hechas bajo la autoridad de un perito (“expertised”), los Demandados no tenían base razonable para creer y, en efecto, no creían que tales declaraciones contenían errores u omisiones materiales o que dichas partes no representaban justamente la declaración del perito.

VIGÉSIMO TERCERA DEFENSA AFIRMATIVA

23. Los Demandados no son responsables ante los Demandantes porque los Demandantes nunca les pidieron a los Demandados que los indemnizaran, o que garantizaran de otro modo la exactitud o corrección de las representaciones hechas por el gobierno de Puerto Rico y sus agencias e instrumentalidades, y los Demandados nunca proporcionaron dicha indemnización o garantía a los Demandantes.

VIGÉSIMO CUARTA DEFENSA AFIRMATIVA

24. Los Demandados no son responsables ante los Demandantes porque las Aseguradoras nunca informaron a los Demandados sobre cualquier supuesta confianza en la representación limitada de los suscriptores en las Declaraciones Oficiales al decidir emitir un seguro sobre los bonos.

VIGÉSIMO QUINTA DEFENSA AFIRMATIVA

25. Los Demandados no son responsables ante los Demandantes porque las supuestas representaciones hechas por los Demandados no son la causa real o próxima de ningún alegado daño a los Demandantes. Muchos eventos ocurridos después de las emisiones de bonos objeto de

esta reclamación fueron la causa de los pagos de las Aseguradoras nueve a 15 años después de las emisiones en controversia.

VIGÉSIMO SEXTA DEFENSA AFIRMATIVA

26. Los Demandados no son responsables ante los Demandantes porque los eventos que llevaron a los impagos objeto de esta reclamación y los supuestos daños de los Demandantes no eran previsibles para los Demandados cuando los Demandados realizaron la debida diligencia o en el momento de la emisión.

VIGÉSIMO SÉPTIMA DEFENSA AFIRMATIVA

27. Los Demandados no son responsables ante los Demandantes porque los Demandantes no pueden probar la causalidad del daño.

VIGÉSIMO OCTAVA DEFENSA AFIRMATIVA

28. Los Demandados no son responsables ante los Demandantes porque la declaración unilateral de voluntad y los actos propios surgen en virtud del artículo 7 del Código Civil y, por lo tanto, solo están disponibles cuando no aplica ninguna otra ley a la conducta objeto de esta reclamación. Aquí, sin embargo, si la ley de Puerto Rico aplica en algún punto a los reclamos objeto de esta reclamación, resultan aplicables otras leyes de Puerto Rico como el Artículo 1802 y PRUSA.

VIGÉSIMO NOVENA DEFENSA AFIRMATIVA

29. Los Demandados no son responsables ante los Demandantes bajo las causas de acción alegadas porque los Demandados no hicieron una promesa definitiva de cumplimiento futuro. Los Demandados no garantizaron expresamente nada sobre el futuro. Los suscriptores sólo manifestaron que habían realizado la debida diligencia en el pasado y manifestaron expresamente que no garantizaban la exactitud de ninguna declaración en los documentos de emisión de valores objeto de esta reclamación.

TRIGÉSIMA DEFENSA AFIRMATIVA

30. Los Demandados no son responsables ante los Demandantes por alegadas “reclamaciones en equidad” porque no hay equidad alguna en el hecho de que aseguradoras sofisticadas intenten transferir a otros los mismos riesgos por los que se les pagaron decenas de millones de dólares, cuando esos otros que dejaron claro, por adelantado y por escrito, que no estaban de acuerdo en aceptar esos riesgos.

TRIGÉSIMO PRIMERA DEFENSA AFIRMATIVA

31. Los Demandados no son responsables ante los Demandantes porque, según la teoría de responsabilidad de los Demandantes, los emisores y/o el Gobierno incluyeron errores materiales en las declaraciones sobre la situación financiera de los emisores y/o del Gobierno en las Declaraciones Oficiales que supuestamente causaron que los Demandantes emitieran seguros sobre los bonos. Cualquier daño presuntamente incurrido por los Demandantes que podría haber sido causado por tales declaraciones erróneas (si las hubiera) es atribuible únicamente a los emisores y/o al Gobierno y no a los suscriptores.

TRIGÉSIMO SEGUNDA DEFENSA AFIRMATIVA

32. Los Demandados no son responsables ante los Demandantes según la doctrina de absorción de culpas (defensa de absorción de culpas/negligencia).

TRIGÉSIMO TERCERA DEFENSA AFIRMATIVA

33. Los Demandantes no nombraron ni unieron a una parte o partes indispensables en el presente caso.

TRIGÉSIMO CUARTA DEFENSA AFIRMATIVA

34. La ley de Nueva York aplica a este caso y no reconoce las causas de acción alegadas.

TRIGÉSIMO QUINTA DEFENSA AFIRMATIVA

35. En la medida en que aplique la ley de Puerto Rico, el nuevo Código Civil prevalece y no reconoce las causas de acción alegadas. En la medida en que aplique el nuevo Código Civil, las reclamaciones de los Demandantes, como reclamaciones en equidad, están prescritas.

TRIGÉSIMO SEXTA DEFENSA AFIRMATIVA

36. Permitir la presentación de reclamaciones contra los suscriptores conforme a la ley estatal después del término de caducidad interferiría con el esquema federal integral y, por lo tanto, este esquema prevalece sobre las reclamaciones conforme a la ley estatal.

TRIGÉSIMO SÉPTIMA DEFENSA AFIRMATIVA

37. La cláusula de comercio en su estado durmiente se violaría al permitir que la ley de Puerto Rico imponga obligaciones sobre conductas que ocurrieron en gran parte fuera de Puerto Rico.

TRIGÉSIMO OCTAVA DEFENSA AFIRMATIVA

38. Los Demandados no son responsables ante los Demandantes por intereses previos al juicio o por ningún otro honorario o costa solicitado en la súplica o cualquier otra parte de la Demanda.

TRIGÉSIMO NOVENA DEFENSA AFIRMATIVA

39. Cualquier fallo a favor de los Demandantes debe reducirse o reflejar la responsabilidad proporcional de los Demandantes, la asunción de riesgo, la negligencia contributiva, la responsabilidad comparada y/o la compensación por parte de terceros.

CUADRAGÉSIMA DEFENSA AFIRMATIVA

40. Se debe desestimar este caso conforme a la doctrina del *forum non conveniens*.

CUADRAGÉSIMO PRIMERA DEFENSA AFIRMATIVA

41. Los Demandados plantean y se reservan afirmativamente todas y cada una de las defensas en equidad aplicables.

CUADRAGÉSIMO SEGUNDA DEFENSA AFIRMATIVA

42. Los Demandados adoptan e incorporan por referencia todas y cada una de las demás defensas planteadas en las respuestas del presente caso.

RESERVA DE DERECHOS

La Demanda no alega ninguna causa de acción contra los Demandados con suficiente particularidad y, por lo tanto, los Demandados, en este momento, carecen de suficiente conocimiento e información para formar una opinión sobre cualquier otra defensa afirmativa existente o disponible. En consecuencia, los Demandados se reservan el derecho de enmendar la presente Contestación y hacer valer cualquier otra defensa afirmativa a medida que esté disponible o se materialice a través del proceso de descubrimiento de prueba y/o cualquier otra investigación.

Los Demandados también se reservan el derecho de hacer valer otras defensas adicionales que sean apropiadas en un momento posterior.

CONCLUSIÓN

POR TODO LO CUAL, los Demandados solicitan respetuosamente que este Tribunal desestime la Demanda y las reclamaciones de los Demandantes, con perjuicio, dicte Sentencia a favor de los Demandados y en contra de los Demandantes, otorgue a los Demandados los honorarios de abogados, costas y gastos razonables en los que hayan incurrido en la defensa de este caso y otorgue a los Demandados cualquier compensación adicional que sea justa y apropiada.

RESPECTUOSAMENTE SOMETIDA.

CERTIFICAMOS: que en el día de hoy el presente documento se ha presentado electrónicamente a través del Sistema de SUMAC, el cual a su vez notificará automáticamente a todos los abogados de récord de las partes.

En San Juan, Puerto Rico, a 15 de julio 2021.

**WILMER CUTLER PICKERING
HALE AND DORR LLP**

Abogados de los Demandados
UBS Financial Services Inc.; UBS Securities LLC;
Citigroup Global Markets Inc.; Goldman Sachs & Co.
LLC; J.P. Morgan Securities LLC; Morgan Stanley & Co.
LLC; Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith Inc.; RBC
Capital Markets, LLC y Santander Securities LLC.

7 World Trade Center
250 Greenwich Street
New York, New York 10007

f/ Peter G. Neiman
Peter G. Neiman
(admitido *pro hac vice*)
peter.neiman@wilmerhale.com

f/ Ross E. Firsenbaum
Ross E. Firsenbaum
(admitido *pro hac vice*)
ross.firsenbaum@wilmerhale.com

f/ Brad E. Konstandt
Brad E. Konstandt
(admitido *pro hac vice*)
brad.konstandt@wilmerhale.com

f/ Christopher D. Hampson
Christopher D. Hampson
(admitido *pro hac vice*)
chris.hampson@wilmerhale.com

- y -

McCONNELL VALDÉS LLC

Abogados de los Demandados
UBS Financial Services Inc.; UBS Securities LLC;
Citigroup Global Markets Inc.; Goldman Sachs & Co.
LLC; J.P. Morgan Securities LLC; Morgan Stanley & Co.
LLC; Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith Inc.; y RBC
Capital Markets, LLC.

PO Box 364225
San Juan, Puerto Rico 00936-4225
Avenida Muñoz Rivera No. 270
San Juan, Puerto Rico 00918
Tel: (787) 250-2631/5602
Fax: (787) 759-8282
www.mcvpr.com

f/ Roberto C. Quiñones-Rivera
Roberto C. Quiñones-Rivera
RUA No. 12,309
RCQ@mcvpr.com

f/ Myrgia M. Palacios-Cabrera
Myrgia M. Palacios-Cabrera
RUA No. 18,613
MPC@mcvpr.com

-y-

NELSON ROBLES-DIAZ LAW OFFICES, P.S.C.

*Abogado del Demandado
Santander Securities LLC*

P.O. Box 192302
San Juan, Puerto Rico 00919-2302
Tel: (787) 294-9518
Fax: (787) 294-9519

f/ Nelson Robles Diaz

Nelson Robles Diaz

RUA No. 9158

nelson@nelsonrobleslaw.com