Abbauer反对拟议资产出售

案件 26-18325 · 案卷 #0221 · 原文提交日期 2026-09-16

部分翻译：含未译、仍为英文或需核对的部分

本文件由 AI 翻译并重新排版，仅供辅助阅读，不构成法律意见。poolin.info 是非官方网站，不代表 Poolin、Verita 或法院；不保证准确性、不承担内容责任。AI 可能产生错误或幻觉，请核对官方原文及后续文件。原文页码指从 PDF 首页开始的物理页，含封面与附录；译文页数可能不同。

对应原文第 1 页

MIDDLEBROOKS SHAPIRO, P.C.
邮政信箱 1630
新泽西州贝尔马尔 07719-1630
(973) 218-6877
(973) 218-6878（传真）
Joseph M. Shapiro, Esq.
jshapiro@middlebrooksshapiro.com
Abbauer Industries, LLC 之律师

美国破产法院
新泽西地区

第 11 章
关于：
案号：26-18325-EJO
1
POOLIN TECHNOLOGY PTE. LTD.，等，
（联合管理）
第 11 章债务人。
Eamonn J. O’Hagan 法官阁下

对拟议出售的异议

Abbauer Industries, LLC（“AI”）通过其下署律师 Middlebrooks

Shapiro, P.C.，谨此提交本对拟议出售的异议，并陈述如下：

摘要

AI 是利害关系方、潜在竞买人以及通知接收方，对人工智能和高性能计算（AI/HPC）站点的开发具有直接专业经验。AI 的负责人已在西得克萨斯开发了六个(6)个类似于 Tarbush Site 的站点，总计

1,137 兆瓦（MW）的输电和配电容量，并已为 AI/HPC 数据中心开发商形成了2,300

MW 的带电土地和发电资源。AI 的负责人还曾在 Celsius、Core Scientific、Rhodium、Movement、

Voyager、FTX 和 Three Arrows 案件中共同从事债权人回收工作，并开发了位于西得克萨斯的 Cedarvale 场地，该场地1
在这些联合管理的第11章案件中的债务人包括：Poolin Technology Pte. Ltd.；Lonestar Dream Inc.

（“LSD”）；以及 Lonestar Taproot LLC（“LST”）（统称，“债务人”）。Michael DuFrayne 是债务人的首席重组官（“DuFrayne”或“CRO”）。CRO 是 DuFrayne LLC（“DL”）的负责人。

26183252609160000000000018

AI 可能出现错误或幻觉；本站不保证内容准确性、不承担内容责任。请核对官方原文及后续文件。

对应原文第 2 页

该场址构成了 AI 对本破产财产资产估值的核心可比对象，并且是与下文所述 AI 方案相对应的参照。

AI 主张采用一种程序，以为债权人、破产财产及债务人实现资产的真实价值（而非其困境现金价格）。就此而言，AI 提交认为，目前实施的竞标程序已经失败。该等程序是以约 $52M 的领头马报价2为基准设定的，该报价系通过一项启动于资产电力地位存在重大更大不确定性时的营销程序获得。领头马是在所售资产远较当前资产规模更小且不确定性更高的背景下被选定的，而围绕该领头马建立的程序从未得到适当重新校准。由于与资产电力地位相关的尽职调查关键要素直到投标截止日前仅一个 (1) 工作日才送达，故该等程序使 AI（以及其他处境类似的竞买人）无法在 8th 之前提交合格投标，除其他事项外，原因即在于此。该关键尽职调查使资产从价值约为 $52 百万美元的高风险困境资产（按照领头马投标）转变为价值数亿美元的高质量资产。

到目前为止，法院及所有各方都应当已经极其清楚，资产的出售价值达到数亿美元。根据最新尽职调查，互连权价值约为每 MW $500k 至 $1M+，换算下来，仅电力权利一项即价值 $177M 至 $354M。然而，也应当明确的是，根据本文所述方案，资产可为破产财产创造数十亿美元（约 $2B - $4B）的潜在企业价值（EV）。

为此，AI 提供其前期开发服务专长——按现金报酬基础、无股权参与、且无或有报酬——使破产财产得以保留、

2
总体而言，Tarbush APA 拟议 $37,000,000.00，而 Pyote APA 拟议 $15,000,000.00。

2

AI 可能出现错误或幻觉；本站不保证内容准确性、不承担内容责任。请核对官方原文及后续文件。

对应原文第 3 页

最大化并实现这一价值。AI 可立即提供一份在竞争性条款下、金额约为$20百万美元的债务人持有融资

（DIP 融资）条款清单。该融资足以使债务人既可行使并完成关于毗邻物业的修订后期权协议——且远早于各自的2026年9月30日和2026年11月30日期限——同时仍可留有资金用于案件管理。该融资将消除当前

竞标程序所依据、并不必要地压低资产价值的所谓时间限制。

因此，通过本异议，AI 谨请法院立即要求债务人采取以下行动：

(i) 延期出售听证会；

(ii) 修改竞标程序，以允许非现金对价、附条件竞标以及基于计划的提案；

(iii) 雇用 AI 就下文所述前期开发服务提供服务，以便在通过出售、计划或其他替代方式处置之前保全并最大化资产价值；

(iv) 与 AI 合作，以确保获得足以使债务人行使并完成关于毗邻物业的修订后期权协议并资助案件管理的 DIP 融资，并请求本法院批准该等融资；以及

(v) 在债权申报截止日届满之前，推迟处置资产，或推迟采用以 Ionic
Digital 的 Cedarvale 交易为蓝本的重组计划，以便债务人及无担保债权人委员会（UCC）在 AI 的协助下，将这些替代方案与各项债权进行比较评估。

AI 进一步谨请法院指出，如债务人未能或拒绝采取上述行动，法院应行使其衡平权力，依照本文所述保全并最大化资产价值。

相关背景

如 Michael DuFrayne 就债务人第11章

申请及首日动议所提交的声明[案卷号2]（“首日声明”）所述，Poolin 是一家3

对应原文第 4 页

新加坡私人有限公司，而 LSD 和 LST 均为特拉华州实体。债务人没有开展经营；在2026年7月10日时，两处场址的采矿均已停止。Id. Kevin Pan 拥有 Poolin 和 LSD；

LSD 进而拥有 LST。Id. Kevin Pan 是 LSD 的唯一董事。Kevin Pan 也是 LST 的唯一董事，而 LST 由 LSD 所拥有。Id. 因此，Kevin Pan 拥有和/或控制债务人。

在破产申请前，债务人聘请 DL——即债务人首席重组官（CRO）所在的律所——为 LSD 和 LST 的资产寻找投资者、放款人或买家。Id. 申请前，DL 进行了为期“三个多月”的营销流程。Id. 在2026年7月13日，LSD 和 LST 与 Thor CALAP LLC（“Thor”或“领投方”）就 Pyote 资产以及 Tarbush 电力权利、设备和相关资产签署了自2026年7月10日起生效的意向书。Id.

LSD 的业务在得克萨斯州西部两个(2)地点开展：“Pyote 场址”原为 Ward County 的86.5英亩土地，由 LST 所有，后约有62.5英亩退还给 Priority Power Management；以及位于 Pecos County 的“Tarbush 场址”，其为一处64-acre场址。债务人并不拥有 Tarbush 场址；其依据与 DBR Land LLC（“DBR”）签订的地表使用协议占用该场址，该协议自2022年1月1日起生效，并于2024月修订（经修订后的协议为“TSUA”）。

在2026年5月18日，DBR 在得克萨斯州 Pecos County 第112th地区法院对 LSD 和 LST 提起诉讼。DBR 主张 TSUA 已于或约于

2024年10月31日因未支付托管特许费而自动终止，并且此后(180)天之后留在土地上的一切财产——包括 Tarbush 的变电站——于2025年4月29日即归

DBR 所有（“DBR 争议”）。该 DBR 争议直到申请日期之后才得到解决，即在2026年8月27日，法院作出《约定》和4

AI 可能出现错误或幻觉；本站不保证内容准确性、不承担内容责任。请核对官方原文及后续文件。

对应原文第 5 页

拟议命令——在《竞标程序命令》作出后十(10)天，以及在竞标截止日前十二(12)天。[案卷编号190].

在申请前，LSD 和 LST 通过经纪人 Manning Minerals, LLC，从个人 Jeffrey Lindsay 处获得了购买约600英亩空置土地的期权，该地块上设有一座 Texas-New Mexico Power（TNMP）变电站，紧邻租赁的64-acre Tarbush 场址，即被标识为 Reeves County Parcel ID 0014468 和 Pecos County Parcel ID 00049-08031-

00100-000000 的地块（“邻接物业”）。出售邻接物业将使得能够满足输电要求，以期通过 LSD 与 TNMP 的能源合同权利提升 Tarbush 场址的供电能力，而这些提升可支持 AI/HPC。

在2026年6月11日，LSD 和 LST 就邻接物业与 Manning Minerals, LLC 签订了《期权转让协议》，并于2026年7月1日对其作出后续修订（经修订后的协议为“期权协议”）。

在2026年6月25日，AI 被介绍给债务人的代表。见支持本次异议的 Noah Cawley 声明（“Cawley 声明”）。

在2026年6月29日，AI 就债务人对资产的营销工作签署了保密与不披露协议，并于

2026年7月2日获得了数据室访问权限。Id.

在2026年7月13日，AI 得知首席重组官已选定领投方，且首席重组官取消了 AI 对数据室的访问。Id.

在2026年7月22日（“申请日期”），债务人各自根据《破产法典》第11章提交了自愿救济申请。这些案件已被联合管理[案卷编号48]，并依据本法院于

2026年7月27日作出的《第11章复杂案件管理令》继续进行。[案卷编号49]. 债务人的申请前资本结构几乎全部由

5构成

AI 可能出现错误或幻觉；本站不保证内容准确性、不承担内容责任。请核对官方原文及后续文件。

对应原文第 6 页

由 Poolin Wallet “IOUs”的无担保持有人构成，债务人将其列为

$163,723,500，连同约 $4.47 百万美元的其他无担保债务、$4.26 百万美元的股东贷款，以及约 $450,000 的贸易债务。

于 2026年7月22日，债务人提交了一项批准竞价程序并给予相关救济的动议 [案卷编号 12]；并于 2026年7月23日，债务人提交了该动议的修订版本

[案卷编号 30]（经修订后，称“批准竞价程序动议”）。

于 2026年8月7日，债权人 Lin Liang 一方就批准竞价程序动议提交了一份异议，寻求将竞价程序动议延期至任命债权人委员会之后，并对估值、营销程序的充分性、领跑马的选择以及债务人专业人士的无利害关系性提出关切 [案卷编号 98]（称“Liang 异议”）。

于 2026年8月7日，债权人 Xian Xing Liu 和 Hua Yuan Chen 一方就 Liang

异议提交了一份加入并保留权利文件 [案卷编号 99]

（称“Liu/Chen 加入文件”）。

于 2026年8月8日，债务人一方提交了 Pyote 和 Tarbush 资产购买协议的修订附件。[案卷编号 100]。Tarbush 的“附件 B”列出三份 (3) 项承继合同，其中第三份为“日期为 2026年6月11日 的《期权转让协议》，由

Lonestar Dream, Inc and Lonestar Taproot LLC 与 Manning Minerals, LLC 签订，并随后依照日期为 2026年7月1日 的某份《期权转让协议修正案》进行了修订。”同上。

于 2026年8月10日，债权人 Lin Liang 一方提交了一项任命受托人的动议

[案卷编号 103]（称“任命受托人动议”）。

6

AI 可能出现错误或幻觉；本站不保证内容准确性、不承担内容责任。请核对官方原文及后续文件。

对应原文第 7 页

于2025年8月10日，代表债务人就批准竞价程序动议提交了对梁异议的答复[案卷编号105]（“债务人答复”），主张：

2．本案并非延期仅仅会使出售面临风险的案件。延期将必然导致债务人拟议时间表本可为债权人带来的价值损失。债务人能源资产的价值取决于具有时间敏感性的 AI/HPC 计算需求，而该需求会因不稳定的监管环境而波动。可回收价值中的一个重要组成部分取决于一项购买相邻地块的期权，该期权将于2026年9月30日到期，且不可能延期extension.4。拟议时间表即是按照该截止期限进行校准的（最终在不迟于九月18举行出售听证会），以便破产财产能够在该价值消失之前予以获取。延期批准竞价程序将使整个时间表的各个环节连锁延迟。延期竞价程序将耗尽那些无法追回的价值所剩的时间。

19．该期权协议将于2026年9月30日到期（“期权到期日”），且不可能延期。见修订后的附件[案卷编号100]，附件B[承继合同(Tarbush APA)]。9

同上。脚注4写明：“见首日声明（定义见下文）第61段。”脚注9写明

“相邻地块的卖方不会同意延长期权协议。

此外，根据期权协议，相邻地块的出售必须在2026年11月30日之前完成交割。”同上。相关的《Jack Sitt代表Thor Calap LLC支持债务人批准竞价程序动议的声明》（案卷编号105-2）载明：

10．前提是 APAs 项下的交割条件得到满足，包括但不限于债务人对有关相邻地块（定义见 Tarbush APA）的经修订期权协议（“期权”）的承继及向 Thor Calap 或其受让人的转让，且有足够时间使 Thor Calap 或其指定人能够在2026年9月30日之前行使该期权，则 Thor Calap 已准备好作为领头马继续推进，并按照该动议、竞价程序及 APAs 中所列时间表完成拟议交易。

7

对应原文第 8 页

同上。

在2026年8月12日，无担保债权人官方委员会（“UCC”）获任命（在竞标程序动议听证会前两(2)天）[诉讼记录编号112]，且UCC律师的聘任自2026年8月13日起生效（依据于2026年9月9日签发的命令）。[诉讼记录编号179和209]。

在2026年8月13日，提交了 CRO 的声明，以配合拟议的约定与同意令的录入。[诉讼记录编号118]。

在2026年8月14日，向法院提交了关于 DBR 争议的批准和解动议。[诉讼记录编号129]。

在2026年8月17日，法院签发了批准竞标程序动议的命令[诉讼记录编号138]（“竞标程序命令”），其中规定了相关程序（“竞标程序”）以及以下日期和截止期限：

• 2026年8月27日 - 向债务人律师提交针对资产的无约束力意向表示（IOI）的截止日期（“IOI 截止日”）；

• 2026年9月8日 - 所有潜在竞标者提交合格出价的截止日期（“出价截止日”）；

• 2026年9月10日 – 拍卖（“拍卖”）；

• 2026年9月11日 – 中标者通知（“中标者截止日”）；

• 2026年9月16日 – 对出售提出异议的截止日期（“异议截止日”）；

• 2026年9月18日 – 关于出售的听证会（“出售听证会”）。

在2026年8月19日，债务人向法院提交了拍卖出售及出售听证通知[诉讼记录编号148]（“出售通知”）。

8

AI 可能出现错误或幻觉；本站不保证内容准确性、不承担内容责任。请核对官方原文及后续文件。

对应原文第 9 页

于2026年8月19日，债务人向法院提交了《关于就出售绝大部分资产而可能承接及转让的待履行合同和未到期租赁之补救金额及潜在承接与转让的通知》[案卷编号149]（以下简称“承接通知”）。

于2026年8月27日，AI向首席重组官提交了其意向说明（IOI）。见Cawley证明。

于2026年8月27日，本法院就与修订后的竞价程序动议相关事项，录入了债务人与DBR Land LLC（“DBR”）达成的一份约定和同意命令[案卷编号190]（以下简称“DBR和解”），该和解仅在竞价程序命令录入后十(10)天且在投标截止日前十二(12)天解决了DBR争议。根据DBR和解，债务人同意，DBR应从Tarbush出售交割时的出售所得款项或其他资金中收取$1.5M的款项（如未更早支付）（以下简称“DBR和解付款”）。此外，“[如]截至2026年11月30日，Tarbush出售尚未完成交割，且和解付款亦未以其他方式支付给DBR，则债务人有权在2026年11月30日于不依赖交割的情况下支付和解付款，但应受本命令相同条款约束。”同上。

于2026年8月28日，AI对数据室的访问权限已恢复。见Cawley证明。

于2026年9月3日，代表债务人向法院提交了《关于批准出售的拟议命令通知》，并随附了一份拟议出售命令（以下简称“拟议出售命令”）。[案卷编号199].

于2026年9月4日，Poolin向法院提交了其请愿书和清单的其余部分[案卷编号202]，且在同日，即2026年9月4日，若干关键尽职调查材料被上传至数据室。见Cawley证明。这些事件发生时距离投标截止日仅有四(4)天，距离拍卖仅有六(6)天。

9

对应原文第 10 页

从九月5日至九月7日是劳动节周末，而在周二2026年9月8日（即投标截止日），某些关键尽职调查材料被上传至数据室。见 Cawley Certification。

于2026年9月10日，拍卖似乎已经进行。

债务人原定于2026年9月11日向法院提交中标竞买人通知；截至本异议提出之日，债务人尚未提交任何通知。

异议

鉴于情势变化及出售程序中的不规范情况，依据第363条，对拟议出售的批准已不再具有依据

AI谨此恭敬地主张，现提交法院的证据已不再支持以下认定：竞价程序旨在促成一个具有竞争性的竞价过程，并在整个出售过程中促进透明、诚信及公平。因此，依据该竞价程序对资产进行拟议出售，并非实现资产最大价值的最佳机会，且其为债务人破产财产及其债权人带来的回收，亦不会高于任何其他替代方案所能提供的回收。AI在本文中概述的各项替代方案，均将实现资产的最大价值及更高的回收。

尽管债务人最初可能已经证明，批准债务人指定Thor为基础竞标人、批准基础竞标资产购买协议，并据此制定竞价程序，具有令人信服且合理的商业理由，但根据最近披露的关键尽职调查材料，这些理由已不再成立。进而，根据《破产法典》第363条，拟议出售已不再体现债务人商业判断的合理行使。正如债务人在其经修正动议中所承认的，“[私下出售或公开行动]的首要目标是最大化该等出售所得及破产财产的回收”，因为债务人负有“保护并最大化破产财产资产”的信义义务。见 In re Mushroom Transp. Co., 382

AI 可能出现错误或幻觉；本站不保证内容准确性、不承担内容责任。请核对官方原文及后续文件。

对应原文第 11 页

F.3d 325，339（3d巡回，2004）。鉴于资产真实出售价值达数亿美元，而资产潜在企业价值达数十亿美元，债务人负有受托责任，通过采取行动应对这些情况变化来保护并最大化资产价值。

由于招标程序目前并未最大化资产出售收益或为财产带来回收，债务人现在负有修改该等程序的受托义务。

未能如此作为，足以表明该出售已不再基于债务人的合理商业判断。参见 Meyers v. Martin (In re Martin), 91 F.3d 389，395（3d巡回，1996）（“[在正常情况下，只要存在正当的商业理由，法院就会尊重受托人的判断。然而，如果受托人被禁止向法院告知情况变化，或被禁止在情况变化后代表债权人主张权利，破产法院就可能在信息不完整的情况下继续推进，而债权人整体可能因此受损。”）

（省略内部引注）。债务人的商业判断，即依招标程序寻求本院批准出售资产，在 In re Congoleum, Corp., (4)节所列四项因素下已不再稳妥：2007 Bankr. LEXIS 1707，2007 WL 1428477（Bankr. D.N.J. 2007年5月11日）：(1) 是否存在充分的商业出售理由；(2) 该出售是否出于善意提出；(3) 是否已给予充分且合理的通知；以及(4) 是否提供了公平合理的购买价格。

首先，按照招标程序提出的拟议出售已不再具有充分的商业目的；该程序原本以拟议买方行使选择权协议的2026年9月30日截止日为前提。债务人拥有充足的DIP融资，可在远早于各自的2026年9月30日和2026年11月30日截止日之前，直接行使并完成邻近物业选择权协议的交割，同时仍可留有资金用于

11

AI 可能出现错误或幻觉；本站不保证内容准确性、不承担内容责任。请核对官方原文及后续文件。

对应原文第 12 页

用于案件管理。不同于法院在 In re Sea Oaks Country Club, LLC 一案中的认定，

Nos. 20-17229 (CMG), 20-17228 (CMG), 2020 Bankr. LEXIS 3173, at *28 (Bankr. D.N.J. 2020年11月10日)，其中首席法官 Gravelle 认定，有证据表明“对于这些债务人而言，除出售外没有其他好的选择”，而在本案中，对于债务人而言，除根据现行竞价程序进行拟议出售外，还存在若干其他好的选择。债务人可以修改竞价程序，以实现资产出售价值的最大化，或者推进重整计划，以实现资产的 EV。

第二，关于 In re Abbotts Dairies of Pa., Inc. 一案中概述的善意要求，

788 F.2d 143 (3d Cir. 1986)，竞价程序存在不规范之处，并产生了对竞买人施加极不公平优势利用的效果。AI 于 2nd月收到数据室访问权限，并于 13th月在收到选定首选竞标方的通知后，该访问权限被移除。直到 28th月该访问权限才恢复——中断了大约六(6)周，横跨了营销程序被构建以及投标程序被设定的期间。压缩的投标时间表横跨一个假日周末，其时间异常短且不寻常。关键尽职调查信息直到投标截止日前一(1)天才被披露。而且，债务人未能按照《批准竞价程序命令》的要求，于 5:00 下午 2026年9月11日 或之前向法院提交并向各方送达中标人通知。在缺少该通知的情况下，各方无法在出售听证会之前对拟议出售充分提出异议。AI 还保留提出任何进一步与善意相关问题的权利，该等问题可能通过证据开示而显现，包括与资产的破产申请前营销以及首选竞标方选择有关的任何不规范之处。具体而言，债务人陈述称，Manning Minerals, LLC 和 Manning Land, LLC 与 DL 一起，是其就 Tarbush 交易所聘用的唯一经纪人、居间人或投资银行家。[案卷编号 30-2，附件 B (Tarbush

12

AI 可能出现错误或幻觉；本站不保证内容准确性、不承担内容责任。请核对官方原文及后续文件。

对应原文第 13 页

APA)]。两家 Manning 实体均作为“Interested Parties”出现在首席重组官的利益冲突检索中，且未说明该关系。[案卷编号 15-2]。

第三，如上所述，在尽职调查方面，并未向潜在竞买人提供充分或合理的通知。举例而言，AI 请求参加拍卖，但被拒绝。见 Cawley 证明书。因此，AI 主张，当前的拍卖程序并非充分公开或透明。

第四，在拍卖中提出的购买价格原应在 11th月的中标方通知中披露，但截至目前尚未披露。对于该未披露报价是否公平或合理，目前尚无法作出认定。一旦债务人披露应载于中标方通知中的信息，AI 保留修改和补充本异议的权利。

推动拟议出售的所称时间限制系基于错误前提

债务人请求并获得本法院批准，以加速程序按困境价值出售全部破产财产资产，其内在前提是债务人无法获得为保全该等资产所必需的约 $7-10M 资金。具体而言，该前提为：跟投马或其他成功竞买人必须在 30th月前行使相邻物业的期权，并支付约 $7M 以于 30th月前完成交割；并且根据 DBR 和解，必须于 30th月前向 DBR 支付 $1.5M。债务人称，立即出售资产是满足这些期限的唯一方式，并且对于保全资产价值是绝对必要的。债务人陈述称，30th月是一个硬性期限，因为 Jeffrey Lindsay 不会同意延长相邻物业的期权。

相应地，跟投马系以其有权行使该期权为前提提出其出价。具体而言，第 7.2(c) 条将跟投马完成交割的义务以 13 为条件。

AI 可能出现错误或幻觉；本站不保证内容准确性、不承担内容责任。请核对官方原文及后续文件。

对应原文第 14 页

就单独的“买卖协议（‘邻接财产 PSA’）而言，其条款和条件须为[停站竞买人]在其唯一且绝对的酌情权下可接受。3

该前提并非毫无依据，也并非有效。债务人拥有维持资产真实价值所必需的资源，而推动加速进行的

竞标程序以及拟议出售的时间限制，债务人完全可以予以补救。就此而言，

Binance 已报告，资产的拍卖出价至少为 $180M，4 这表明，约为 $52M 的停站竞买人报价以及资产的营销过程，并未与该资产的最终价值相匹配。与其将此视为竞标程序和拍卖过程的成功结果，本院应将通过拍卖程序取得的出价视为在非最优条件下形成的价值底线。AI 预计，随即发布的中标人通知将支持这一观点，而依照此处所提议的修订程序，极有可能为债权人实现额外价值。

AI 可以立即提供一份条件具有竞争力的 DIP 融资条款清单，主要金额约为 $20M——足以支付案件管理费用并资助经修订的期权。

为减缓拟议出售并大幅提高资产价值所必需的 DIP 融资约为 $10M。以资产作担保的 $20M DIP 融资，仅相当于轻微的百分之十一（11%）贷款价值比（LTV），且该融资可在依据经修订的竞标程序出售资产结束时迅速清偿，或者也可根据债务人的重整计划予以偿付。

债务人预计对此异议的回应将是：任何要求延缓当前出售程序的请求，都会使债务人遭受“不可弥补的损害”，因为

Jeffrey Lindsay

3
Pyote APA 不包含任何与邻接财产有关的条件。
4
参见 Binance, Poolin Asset Auction Bid Rises to $180 Million as Bankruptcy Case Continues (2026年9月12日) https://www.binance.com/en/square/post/09-13-2026-poolin-asset-auction-bid-rises-to-180-million-as-bankruptcy-case-continues-366082630351071（最后访问于 2026年9月16日）。

14

原文图示 / 勾选参考；以官方原文为准。以下为本物理页的原始图像，不代表其内容已经翻译或获真实性认证。

closing of a separate "purchase and sale agreement (the 'Adjacent Property PSA'), on terms and conditions acceptable to [the Stalking Horse], in its sole and absolute discretion."[3]

That premise is not unsubstantiated and is not valid. The Debtors have the resources necessary to preserve the true value of the Assets, and the time constraints driving expedited Bidding Procedures and the proposed Sale can easily be remedied by Debtors. To this point, Binance has reported the Auction bids for the Assets are at least $180M,[4] establishing that the Stalking Horse Bid of ~$52M and the marketing process for the Assets was not calibrated to the ultimate value of the Asset. Instead of reflecting the success of the Bidding Procedures and the Auction process, the bids procured through the Auction process should be viewed by this Court a value floor achieved under suboptimal conditions. AI anticipates that the forthcoming Notice of Winning Bidder will support this proposition and that a revised process, as proposed here, is likely to realize additional value for the creditors.

AI can immediately deliver a DIP financing term sheet on competitive terms in a principal amount of approximately $20M — sufficient to fund case administration and the Amended Option. The DIP financing necessary to decelerate the proposed Sale, and the vastly increase the value of the Assets, is approximately $10M. DIP financing of $20M secured against the Assets represents only a modest eleven percent (11%) loan to value (LTV) ratio, and this financing could quickly be satisfied at the conclusion of sale of the Assets following amended Bidding Procedures or could alternatively be serviced under Debtors' plan of reorganization.

The Debtors' anticipated response to this Objection is that any request for delay of the current sale process will cause the Debtors to suffer "irreparable damage" because Jeffrey Lindsay

[3] The Pyote APA contains no condition relating to the Adjacent Property.
[4] *See* Binance, *Poolin Asset Auction Bid Rises to $180 Million as Bankruptcy Case Continues* (Sept. 12, 2026) https://www.binance.com/en/square/post/09-13-2026-poolin-asset-auction-bid-rises-to-180-million-as-bankruptcy-case-continues-366082630351071 (last accessed Sept. 16, 2026).

AI 可能出现错误或幻觉；本站不保证内容准确性、不承担内容责任。请核对官方原文及后续文件。

对应原文第 15 页

将不会同意延长行使该期权的期限，且如果未由跟踪竞标者或中标竞标者行使，该期权将失效。然而，如上所述，基于本法院面前的证据，这一前提已不再有依据或有效。就本案而言，实际上存在两个 (2) 生效日期，而不是一个 (1)，且二者都落在十一月30日；该期权必须在十一月30日 之前完成 [案卷编号 105-1]，这也同样是两份 APA 下的最终期限

[案卷编号 30-2]，以及 DBR 和解中的后备日期 [案卷编号 190]。只要有适度的 DIP 融资，债务人就有充足时间满足这些期限，并将资产价值最大化。

必须指出，债务人可以将 Pyote Site 与 Tarbush Site 分开出售，并利用 Pyote Site 出售所得支持一项价值创造计划以及案件管理。只有 Tarbush APA 以邻接物业的期权为条件；Pyote APA 并无此类条件 [案卷编号 30-2]，而且，$15M 的 Pyote 交易并不受九月30日 行使期权截止日期的影响。这至少为债务人提供了 $15M 的资金，可用于通过其于九月30日 行使期权并于十一月30日 完成交割，从而实施一项使 Tarbush Site 价值最大化的计划。

债务人也有充足时间履行其在 DBR 和解项下的非金钱义务。[案卷编号 190]。Tarbush 资产的最终买受人以及债务人，自 Tarbush 出售交割之日起有九 (9) 个月（或者，如果该出售未在 2026年11月30日 之前完成，则自向 DBR 支付和解款之日起九 (9) 个月），将某些资产及任何其他剩余财产从该场地移除（除水井及相关设备外），并按 TSUA 的要求对该场地进行修复。

竞标程序排除了更多更好且更高的报价

15

AI 可能出现错误或幻觉；本站不保证内容准确性、不承担内容责任。请核对官方原文及后续文件。

对应原文第 16 页

由于债务人在支持《竞价程序动议》时所依赖的、未经证实的时间限制，《竞价程序》明确排除了三(3)类有价值的出价，而这些出价可以为资产带来更优、更高的报价：

以非现金为主的出价。《竞价程序》要求现金对价以及以交割时对价衡量的“加价出价”。[案卷号 138]. 因而，本票、优先股权和租金分成，尽管随着时间推移其价值可能是现金对价的数倍，却不被赋予价值或考虑，尽管它们对破产财产而言代表了更优的回收。

AI提出了一项计划，将大量非现金对价交付给破产财产，而《竞价程序》基于未经证实的时间限制，已从根本上排除了该等对价。

附条件出价。《竞价程序》还禁止附条件事项，包括融资条件以及“必要的政府、监管或其他第三方批准”。同上。附有融资或其他条件的出价可能高出数倍，并能为拍卖过程增加极其显著的价值，而正如上文所述，债务人有时间接受并审查此类附条件出价。

重整计划提案。AI认为，对债权人而言，绝对最佳的情形可能是以一种允许债权人享有几乎全部可实现价值创造的形式对Tarbush和Pyote Site进行重整。然而，在当前程序下，这样的计划或选择并不可行。Tarbush和Pyote资产以其困境资产价值进行出售，在债权申报截止日尚未届满之前，就已在当前程序下被不必要地仓促推进，因此，债权人未曾获得有意义的机会去理解或参与意见。鉴于拟议出售处置了几乎全部资产，并且在拟议出售于前端即确定了债权人的回收结构并规定了任何即将提出的计划的条款，且排除了本文所述的诸如重整替代方案，拟议出售构成

AI 可能出现错误或幻觉；本站不保证内容准确性、不承担内容责任。请核对官方原文及后续文件。

对应原文第 17 页

构成秘密方案。参见 In re BSA, 137 F.4th 126（3d Cir. 2025）；In re Hertz Corp., 120 F.4th 1181

（3d Cir. 2024）。就此而言，AI 愿意作为计划的一部分开发这些场地，并让所有各方参与其中，从而使债权人有充分机会理解或就此发表意见。

申报债权截止日尚未届满，实际债权人群体尚不明确

通过拟议出售，债务人正在于尚未确定全部债权范围之前，处置本遗产中最有价值的资产，以及基本上全部资产。因此，由于债权人群体目前仍不明确，法院、债务人或债权人均无法充分评估拟议出售所产生的对价是否构成本案背景下可接受的回收。Poolin 在其附表中申报了约 $175M 的债权。然而，截至目前，本案中已提交的债权申报表表明，最终债权人群体可能明显更大——可能是附表所反映规模的三倍 (3) 到四倍 (4) ——。债务人的附表似乎是按 2022 数字资产价格计列债权人的债权，而债权申报表则按更接近申请日的价格主张。若债权金额扩张至接近该规模，则支撑拟议出售的每一项回收假设均属错误。5

AI 的价值创造方案及支持性可比案例

电力是 AI/HPC 基础设施经济中的约束性因素。Pyote 和 Tarbush 场地代表了西得克萨斯州互联接入容量的 354 MW。仅就电力权利而言，按每 MW 价值 $500k 至 $1M+，这些场地的价值约为 $177M 至 $354M。AI 的价值创造方案将使稳定后的场地在开发并出租给 AI/HPC 承购方后，价值约为 $2B 至 $4B。债权人应

5
根据对截至目前已提交的 265 份债权证明的审查，通常的债权证明金额是债务人为这些债权人最初列示金额的三 (3) 到四 (4) 倍。见 Cawley Certification。

AI 可能出现错误或幻觉；本站不保证内容准确性、不承担内容责任。请核对官方原文及后续文件。

对应原文第 18 页

本页尚未完成可靠中文全译。下列文字可能保留英文；原文图像仅供核对，不代表译文完整。

部分数字、金额或标识仍需核对，请以官方原文为准；本页部分内容尚未完成可靠翻译，已保留原文供核对

participate in the upside potential of the Sites and AI urges the debtors to exercise their rights to delay the Sale.

AI views Ionic Digital Inc.'s (NASDAQ: IOND) ("Ionic") Cedarvale transaction as a close comparison and instructive example for the value creation plan it would apply to the Tarbush and Pyote Sites. Cedarvale was originally purchased from Core Scientific (CORZ) out of their Chapter

11 章程序，位于 2023。如今，Ionic 将 Cedarvale 租赁给 Nscale，一家垂直整合的人工智能（AI）基础设施提供商，相关条款将在全面爬坡后每年产生 $182.5 百万美元的固定租金，租期为 234 MW。这相当于在 99.5% 的净利润率下运营时，约为每月 $65/kW 的总租金。同样，Tarbush 和 Pyote 场所应被开发为即装即用的 AI/HPC 数据中心园区，完成吸引超大规模租户及其算力提供商所必需的电力、光纤和前期开发工作。

在该模式下，这些场所的企业价值将达到 $2B 至 - $4B。按 $60/kW/月的总租金（相较 Cedarvale 的 7.6%/$65/月，折扣为 kW）以及 90% 的利润率（相较 Cedarvale 的 9.5% 利润率，折扣为 99.5%），成熟后的这些场所将产生合计 $229 百万美元的净营业收入（NOI）。按保守的 10% 资本化率计算，这相当于 $2.29B 的企业价值；按 $3.82 的资本化率计算，则为 6%B 的企业价值。

资本化率 Pyote 场所 Tarbush 场所 合计
6% $583 百万 $3.24 十亿 $3.82 十亿
8% $437 百万 $2.43 十亿 $2.86 十亿
10% $349 百万 $1.94 十亿 $2.29 十亿

AI设想了一项针对这些资产的重整计划（"AI Plan"），该计划将使债权人获得该价值的大部分。AI Plan 将采用符合 Lonestar Infrastructure Protection Act

（LSIPA）的结构（"Newco"），债权人将通过该结构持有这些资产。AI 将代表债权人的利益管理 Newco，作为交换：（i）一项足以

18

poolin.info | AI 中文译本 · 非 Poolin / Verita 官方网站

原文图示 / 勾选参考；以官方原文为准。以下为本物理页的原始图像，不代表其内容已经翻译或获真实性认证。

participate in the upside potential of the Sites and AI urges the debtors to exercise their rights to delay the Sale.

AI views Ionic Digital Inc.'s (NASDAQ: IOND) ("Ionic") Cedarvale transaction as a close comparison and instructive example for the value creation plan it would apply to the Tarbush and Pyote Sites. Cedarvale was originally purchased from Core Scientific (CORZ) out of their Chapter 11 process in 2023. Today, Ionic leases Cedarvale to Nscale, a vertically integrated artificial intelligence (AI) infrastructure provider, under terms that will generate $182.5M of annual fixed rent on 234 MW after full ramp-up. This represents approximately $65/kW/month in gross rent operated at a 99.5% net margin. Similarly, the Tarbush and Pyote Sites should be developed into turnkey AI/HPC data center campuses, completing the requisite power, fiber, and predevelopment work necessary to attract hyperscale tenants and their compute providers.

Under this model, the Sites will generate between $2B - $4B in EV. At $60/kW/month in gross rent (discounted 7.6% against Cedarvale's $65/kW/month) and 90% margin (discounted 9.5% against Cedarvale's 99.5% margin), the seasoned Sites would generate a combined $229M in net operating income (NOI). At a conservative 10% capitalization rate, this represents $2.29B of EV, and $3.82B of EV at a cap rate of 6%.

Cap Rate	Pyote Site	Tarbush Site	Combined
6%	$583M	$3.24B	$3.82B
8%	$437M	$2.43B	$2.86B
10%	$349M	$1.94B	$2.29B

AI envisions a plan of reorganization ("AI Plan") for the Assets that would give creditors the lion's share of this value. The AI Plan would use a Lonestar Infrastructure Protection Act (LSIPA) compliant structure ("Newco") through which the creditors would hold the Assets. AI would manage Newco for the benefit of the creditors in exchange for: (i) an annual fee sufficient

AI 可能出现错误或幻觉；本站不保证内容准确性、不承担内容责任。请核对官方原文及后续文件。

对应原文第 19 页

以支付其运营成本；以及（ii）在超过门槛回报率所实现的价值创造之上的激励费用。

AI将促成向Newco投入新的债务或股权资本，以便让便利类债权人和选择加入的债权人以现金对价而非Newco权益的形式受偿。Newco将接受由UCC任命的董事会或更广泛地由债权人任命的董事会的监督。

AI具备执行该计划、为债权人和破产财产创造价值的专业知识和能力。AI团队在得克萨斯州西部开发了六个(6)个类似场地，合计

1,137 MW的输电和配电容量，并且AI已为AI数据中心开发商促成了2,300 MW的带电土地和发电资源。AI团队包括：

Joseph Golding-Ochsner。Joseph是Ionic的首位兼职总法律顾问，并曾担任Celsius Network的副总法律顾问，负责比特币挖矿和资产部署。他曾负责Ionic的电力战略，并领导了在得克萨斯州西部开发六个(6)数据中心场地（包括Cedarvale）的全部法律工作，500+
MW的共址协议，以及超过$10B的债务和股权交易。
最近，他作为MVMT Labs, Inc.的总法律顾问，领导了Movement Network（MOVE）的重组工作。他此前在Paul, Weiss, Rifkind, Wharton &
Garrison任职，为Apollo Global Management及其他私募股权赞助方就保险、监管、投资管理、公司治理、并购和融资事项提供咨询。
他拥有牛津大学哲学、政治与经济学（PPE）学士学位，以及哥伦比亚大学法学博士和MBA学位。

Quinn Lawlor。Quinn是Celsius Mining LLC于2020的创始人，并自成立起至其成功从第11章程序中退出并于2024重整成功期间，一直担任首席战略官。他在NYISO、MISO、PJM和ERCOT的16个比特币挖矿场地中，领导公司战略、运营、场地开发和能源采购。在他的领导下，公司生产了超过12,500 BTC，并在基础设施、场地开发和结构化融资方面投入了超过$1十亿美元资本。他主导了ERCOT西负荷区六个项目的收购和开发，所签约容量合计1,137 MW：Garden City（12 MW，21.6 kV）；Stiles（20 MW）、Rebel（25 MW）和East Stiles（30 MW），每个均为24.9 kV；Cedarvale（250 MW，138 kV）；以及Barber Lake（300 MW，另加一个500 MW阶段，138 kV）。他管理着一个400 MW ASIC组合，并在美国各地执行了500+ MW份共址协议。他此前曾在纽约的Millstein & Co.从事重组和主权咨询工作，并曾在旧金山的J.P. Morgan TMT任职。他拥有华盛顿大学金融学学士学位。

Noah Cawley。Noah是Abbauer Industries LLC的创始人。他花费了12年时间，为初创公司和《财富》100强公司构建并领导软件平台，包括Nike、Paragon（YC20）和iFinex。他开发了用于建模和管理超过$500M美元已签约承购协议的软件和结算基础设施，这些协议代表着

19

对应原文第 20 页

超过8,000吉瓦时的能源供应。他已为AI数据中心开发商发起了超过2.3 GW的带电土地和发电项目。他拥有Calvin College哲学学士学位。

在受聘后，AI将执行以下必要的前期开发工作：

• 识别潜在的AI/HPC承购方并争取意向书；

• 与这些承购方谈判并起草租赁文件；

• 从活跃于AI/HPC基础设施的机构资本提供方筹集基础设施开发融资；

• 委托工程研究并准备开发规划所需的尽职调查材料；以及 • 评估模块化数据中心开发方案。

AI的受聘在Celsius破产案中已有先例。在该案中，官方无担保债权人委员会支持聘请Mike Deeg担任顾问和咨询人，以协助运营挖矿业务。随后又聘请Hut 8开始进行管理和开发工作，并在计划最终确定和获批之前以现金方式开展。在Celsius案中，破产财产并未等到计划获批后才开始保存并提升挖矿资产的价值，而债权人也从期间开展的工作中受益。该项工作促成了Cedarvale资产在出租给Nscale之前即被收购并开发。

本案中存在结构上的相似性。资产需要具有时效性的专业运营和开发工作，破产财产的财务顾问和投资银行家并不具备开展该等工作的条件，而且无论破产财产最终选择哪条资产处置路径，这些工作都将创造价值。谁最终收购或赞助这些资产的问题，与在此期间是否完成这些工作的问题，是可以分离的。AI认为，像Celsius案一样，债务人应当无论最终由谁取得资产，都先完成这些工作。通过该计划创造的价值在任何情形下都归于破产财产受益。

20

AI 可能出现错误或幻觉；本站不保证内容准确性、不承担内容责任。请核对官方原文及后续文件。

对应原文第 21 页

如果债务人最终继续出售这些资产，那么这项工作将带来更高的购买价格。如果债务人选择由不同赞助方支持的重整计划，价值将通过该计划实现。如果债务人选择AI，则可以立即执行。

结论

AI认为，上述事实与法律，以及AI所概述的价值创造计划，均支持法院驳回拟议出售。AI进一步认为，债务人应立即采取以下行动：

(i) 将出售听证会延期；

(ii) 修改竞标程序，允许非现金对价、附条件出价以及基于计划的提案；

(iii) 聘请AI开展下述前期开发服务，以在通过出售、计划或其他替代方案处置前保存并最大化资产价值；

(iv) 与AI合作，争取足以使债务人行使并完成对相邻物业修订期权协议、并为案件管理提供资金的DIP融资，并请求本法院批准该等融资；以及

(v) 推迟处置资产，或推迟采用仿照Ionic Digital的Cedarvale交易设计的重整计划，直至债权申报截止日届满，以便债务人和无担保债权人委员会（UCC）能够在AI协助下，结合债权情况评估这些替代方案。

如果债务人未能或拒绝采取上述行动，法院应行使其衡平权力，以按照本文所述保存并最大化资产价值。AI亦恳请法院依据《破产法典》第105(a)节，给予AI认为公正且衡平的其他及进一步救济。

AI明确保留修改或补充本异议的权利。

谨此提交，

MIDDLEBROOKS SHAPIRO, P.C.
Abbauer Industries, LLC的律师

21

AI 可能出现错误或幻觉；本站不保证内容准确性、不承担内容责任。请核对官方原文及后续文件。

对应原文第 22 页

/s/ Joseph M. Shapiro

日期：2026年9月16日 由：Joseph M. Shapiro, Esq.

22

AI 可能出现错误或幻觉；本站不保证内容准确性、不承担内容责任。请核对官方原文及后续文件。

对应原文第 23 页

认证第 1 页，共 2 页

MIDDLEBROOKS SHAPIRO, P.C.
邮政信箱 1630
新泽西州贝尔马尔 07719-1630
(973) 218-6877
(973) 218-6878（传真）
Joseph M. Shapiro, Esq.
jshapiro@middlebrooksshapiro.com
Abbauer Industries, LLC 之律师

美国破产法院
新泽西州地区

第 11 章
关于：
案号：26-18325-EJO
1
POOLIN TECHNOLOGY PTE. LTD. 等，
（联合管理）
第 11 章 债务人。
尊敬的 Eamonn J. O'Hagan 法官

支持 Abbauer Industries, LLC 对拟议出售提出异议的 Noah Cawley 认证书

Noah Cawley，已达法定年龄，特此证明如下：

1。本人是 Abbauer Industries, LLC（“AI”）的负责人，AI 在本案中属于利益相关方、潜在竞标人以及送达通知对象。

2。本人作出此认证书，以支持 AI 对债务人拟议出售提出的异议。

3。在 2026年6月25日，AI 被介绍给债务人的代表。

4。在 2026年6月29日，AI 就债务人对资产的营销签署了保密和不披露协议，并于获准访问数据室

2026年7月2日。

5。在 2026年7月13日，AI 得知 CRO 选定了先行竞标人，随后 CRO 取消了 AI 访问数据室的权限。

1
这些联合管理的第 11 章案件中的债务人包括：Poolin Technology Pte. Ltd.；Lonestar Dream Inc.（“LSD”）；以及 Lonestar Taproot LLC（“LST”）（统称为“债务人”）。Michael DuFrayne 是债务人的首席重组官（“DuFrayne”或“CRO”）。CRO 是 DuFrayne LLC（“DL”）的负责人。

AI 可能出现错误或幻觉；本站不保证内容准确性、不承担内容责任。请核对官方原文及后续文件。

对应原文第 24 页

认证页 2 / 2

6。在 2026年8月27日，AI 向 CRO 提交了其兴趣表示（IOI）。

7。在 2026年8月28日，AI 的数据室访问权限已恢复。

8。在 2026年9月4日，某些关键尽职调查材料已上传至数据室。

9。在 2026年9月8日，又有若干进一步的关键尽职调查材料上传至数据室。

10。截至本认证书作出之时，AI 尚未收到中标竞买人通知。

11。AI 可立即提供一份条件具有竞争力的债务人持有融资条款清单，融资本金约为 $20M。

12。截至目前，我已审阅约 265 份已提交的债权证明，且通常的债权证明金额比债务人为这些债权人最初列明的金额高出三 (3) 至四 (4) 倍。

本人特此证明，据我所知、所信及所获信息，上述陈述真实准确。如本人所作陈述系故意虚假，我明白本人将受到处罚。

/s/ Noah Cawley

日期：2026年9月16日 Noah Cawley

2

AI 可能出现错误或幻觉；本站不保证内容准确性、不承担内容责任。请核对官方原文及后续文件。