

**Regla 144 A – Reventa Privada de Valores a Instituciones**

---

Notas Preliminares

1. Esta sección sólo dice relación con la aplicación de la Sección 5 de la Ley [*Securities Act of 1933*] y no con disposiciones antifraude u otras establecidas en las leyes federales de valores.
2. El propósito de cumplir con esta sección no constituye una elección exclusiva; cualquier vendedor bajo la misma puede también acogerse a cualquier otra exención aplicable respecto de los requisitos de registro de la Ley.
3. En vista del objetivo de esta sección y de las políticas subyacentes a la Ley, no podrán acogerse a la misma las transacciones o series de transacciones que, aún cumpliendo técnicamente con sus disposiciones, sean parte de un esquema para evadir los requisitos de registro bajo la Ley. En este último caso, se requiere el registro bajo la Ley.
4. Nada de lo dispuesto en esta sección permite obviar por el emisor o cualquier otra persona la obligación de dar cumplimiento al registro de los valores o del intermediario-agente establecidos en la Ley de Valores de 1934 (*Exchange Act*), siempre que dichos requisitos sean aplicables.
5. Nada de lo dispuesto en esta sección permite obviar la obligación de cualquier persona de dar cumplimiento a cualquier ley estatal de los Estados Unidos de América que sea aplicable en relación con la oferta o venta de los valores.
6. Los valores adquiridos en virtud de una transacción bajo las disposiciones de esta sección se reputarán “valores restringidos”, según el significado que se asigna a este término bajo la Regla 144(a)(3).
7. El hecho que los adquirentes de los valores del emisor puedan adquirirlos con vistas a su reventa conforme a esta sección no afectará la posibilidad de tal emisor de acogerse a una exención de registro bajo la sección 4(a)(2) o de la Regulación D de la Ley.
  - a. *Definiciones.*
    1. Para los efectos de esta sección, “comprador institucional calificado” (*qualified institutional buyer*) significará:

- i. Cualquiera de las siguientes entidades, actuando por cuenta propia o por cuenta de otros compradores institucionales calificados, que en el agregado sea dueño e invierta, sobre base discrecional, al menos cien millones de dólares en valores de emisores relacionados a la entidad:

- A. Cualquier "compañía de seguros", según se define este término en la sección 2(a)(13) de la Ley ;

Nota: la adquisición por parte de una compañía de seguros para uno o más de sus cuentas separadas (*separate accounts*), según la definición de la sección 2(a) (37) de la Ley de Sociedades de Inversión de 1940 ("*Investment Company Act*"), que no se encuentren registradas ni deban registrarse bajo Sección 8 de la *Investment Company Act*, se reputará como una adquisición por cuenta de dicha compañía de seguros;

- B. Cualquier sociedad de inversiones (*investment company*) registrada bajo la *Investment Company Act* o cualquier compañía de negocios (*business development company*), según se define en la sección 2(a)(48) de esa Ley;

- C. Cualquier sociedad de inversiones de pequeños negocios (*Small Business Investment Company*) con licencia otorgada por la U.S. Small Business Administration bajo la sección 301(c) o (d) de la Ley de Inversiones de Pequeños Negocios (*Small Business Investment Act*) de 1958;

- D. Cualquier "plan" (*plan*) establecido y mantenido por un estado, sus subdivisiones políticas, o cualquier agencia o instrumentalidad estatal o de sus subdivisiones políticas para beneficio de sus empleados;

- E. Cualquier "plan de beneficios de empleados" (*employee benefit plan*), según el significado del título de la Ley de Ingresos de Jubilación de Empleados de 1974 ( *Employee Retirement Income Security Act of 1974*);

- F. Cualquier fondo de fideicomiso cuyo fideicomisario sea un banco o una compañía de fideicomiso y cuyos partícipes sean exclusivamente planes de los tipos singularizados en el

párrafo (a)(1)(i)(D) o (E) de esta sección, con la excepción de fondos de fideicomiso o planes H.R..

G. Cualquier "compañía de desarrollo de negocios" (*business development company*), según se define en la sección 202(a)22 de la Ley de Asesores de Inversión de 1940 (*Investment Advisers Act of 1940*);

H. Cualquier organización descrita en la sección 501(c) (3) del Código de Ingresos Internos (*Internal Revenue Code*), sociedad (que no sea un banco definido en la Sección 3(a) (2) de la o una asociación de ahorro y préstamos u otra institución referida en la sección 3(a) (5) (A) de la Ley o un banco extranjero o una asociación de ahorro y préstamo o institución equivalente), sociedad de personas, o un fideicomiso de negocios de Massachusetts u otro fideicomiso de negocios similar; y

I. Cualquier asesor de inversiones (*investment adviser*) bajo la Ley de Asesores de Inversión.

ii. Cualquier "agente de valores" (*dealer*) registrado bajo la Sección 15 de la Exchange Act, actuando por cuenta propia o por cuenta de otros inversionistas institucionales calificados, que en el agregado sea dueño e invierta sobre base de discrecionalidad al menos diez millones de dólares en valores de emisores que no sean relacionados al agente, teniendo presente, sin embargo, que valores que constituyan todo o parte de una porción no vendida o suscrita por un agente que participe en una oferta pública no se reputará ser de propiedad de dicho agente;

iii. Cualquier *dealer* registrado bajo la Sección 15 del Exchange Act actuando en una transacción principal sin riesgo en nombre de un comprador institucional calificado;

Nota: Un agente registrado puede actuar como tal sobre base no discrecional con un comprador institucional calificado, sin que se requiera que dicho agente sea también un comprador institucional calificado.

iv. Cualquier sociedad de inversiones registrada bajo la Investment Company Act, actuando por cuenta propia o por cuenta de otros

compradores institucionales calificados, que sea parte de una familia de sociedades de inversión que en el agregado sean dueños de al menos cien millones de dólares en valores de emisores que no sean relacionados con la respectiva sociedad de inversiones o familia de sociedades de inversiones. "Familia de sociedades de inversión" (*family of investment companies*) significa al menos dos sociedades de inversión registradas bajo la Investment Company Act, con la excepción de una unidad de fideicomiso de inversiones (*unit investment*) cuyos activos consistan solo en acciones de una o más sociedades de inversión registradas (o, en el caso de una unidad de fideicomiso de negocios, el mismo depositante) teniendo presente, sin embargo, para los efectos de esta sección que:

- A. Cada serie de una serie de sociedades (Según se define en la Regla 18f-2 bajo la Investment Company Act) será reputada como una sociedad de inversiones separada; y
  - B. Se reputará que las sociedades de inversión tendrán el mismo asesor (o depositante) si sus asesores (o depositantes) son subsidiarias bajo el control mayoritario de una matriz, o si un asesor de sociedades de inversión (o depositante) es una subsidiaria bajo control mayoritario de la otra sociedad de inversiones (o depositante);
- v. Cualquier entidad cuyos propietarios de su capital sean compradores institucionales calificados, actuando por cuenta propia o por cuenta de otros compradores institucionales calificados; y
  - vi. Cualquier "banco", según se define en la sección 3(a) (2) de la Ley, cualquier otra asociación de ahorro y préstamo u otra institución según se define en la sección 3(a)(5)(A) de la Ley, o cualquier banco extranjero o asociación de ahorro y préstamo o institución similar, actuando por cuenta propia o por cuenta de otros compradores institucionales calificados, que en el agregado sean dueños e inviertan sobre base discrecional de al menos cien millones de dólares en valores que no sean entidades relacionadas al mismo y que tengan un patrimonio auditado del al menos veinticinco millones de dólares en sus últimos estados financieros anuales, con no más de 16 meses de antelación a la venta bajo esta Regla en el caso de un banco o asociación de ahorro y préstamo de los Estados Unidos de América, y con no más de 18 de meses de antelación a la referida

fecha de venta para un banco o una asociación de ahorro y préstamo u otra institución equivalente extranjeros.

2. Los siguientes instrumentos se excluirán para determinar el monto agregado de los valores que sean de propiedad de y se hallen invertidos por una entidad bajo sobre una base discrecional: notas de depósito bancario o certificados de depósito; participaciones en préstamos; pactos de retrocompra; valores de propiedad de su titular pero sujetos a pactos de retrocompra; y swaps de divisas, tasas de interés o *commodities*.
3. El monto agregado de los valores de propiedad de y que se hallen invertidos por una entidad sobre una base discrecional será el costo de tales valores, excepto en los casos en que la entidad informe acerca de su titularidad de valores en sus estados financieros, sobre la base de sus precios de Mercado, y en que no exista información actual con respecto al costo de dichos valores que hubiere sido publicada. En este último caso, los valores serán valorizados a precios de Mercado para los efectos de esta sección.
4. Para la determinación del monto agregado de los valores de propiedad de e invertidos por una entidad sobre base discrecional, podrán incluirse los valores de propiedad de las subsidiarias de una entidad que se consoliden con la entidad en sus estados financieros preparados de acuerdo con principios contables de general aceptación, en caso que las inversiones de las subsidiarias sean administradas bajo la dirección de la entidad, excepto que, si la entidad es una entidad informante bajo las secciones 13 o 15(d) de la Exchange Act, los valores de propiedad de tales subsidiarias pueden no ser incluidos si la entidad en sí misma es una entidad subsidiaria bajo la propiedad mayoritaria de otra empresa, que sería incluida en los estados financieros consolidados de esta.
5. Para los efectos de esta sección, "transacción principal sin riesgo" significa una transacción en la cual un agente adquiere un valor de cualquier persona y efectúa una venta simultánea y compensatoria de tal valor a un comprador institucional calificado, incluyendo a otro agente actuando como principal sin riesgo para un comprador institucional calificado.
6. Para los efectos de esta sección, "premio de conversión efectivo" significa el monto, expresado en términos porcentuales, mediante el cual el precio al ser emitido de un valor convertible excede su valor de conversión.
7. Para los efectos de esta sección, "premio de ejercicio efectivo" significa el monto, expresado en términos porcentuales, del valor de ejercicio de un

### *Traducción al idioma castellano*

warrant, mediante el cual la suma del precio al tiempo de la emisión y del precio de ejercicio excede su valor de ejercicio.

- b. *Ventas por personas distintas de los emisores o los agentes.* Se reputará que cualquier persona distinta del emisor o de un agente que ofrece o vende valores dando cumplimiento a las condiciones establecidas en el párrafo (d) de esta sección no participa en la distribución de tales valores y, por tanto, no será considerado como un *underwriter* de tales valores, según el significado de las secciones 2(a)(11) y 4(a)(1) de la Ley.
- c. *Ventas por agentes.* Respecto de cualquier agente que ofrece o vende de esta sección, se reputará que no participa en la distribución de tales valores y que no es un *underwriter*, según el significado de las secciones 4(a)(3)(C) y 2(a)(11) de la Ley, respectivamente; y se reputará asimismo que los valores no han sido ofrecidos al público según el significado de la sección 4(a)(3)(A) de la Ley.
- d. *Condiciones que deben ser cumplidas.* En orden a calificar para la exención de esta sección, una oferta o venta debe cumplir con las siguientes condiciones:
  - 1. Los valores son ofrecidos sólo a un comprador institucional calificado o a quien el vendedor o cualquier persona actuando en nombre del vendedor crea razonablemente que se trata de un comprador institucional calificado. Para determinar si acaso un potencial adquirente es un comprador institucional calificado, el vendedor y cualquier persona actuando a su nombre tendrá derecho a acudir a cualquiera de los siguientes métodos no exclusivos para establecer el dominio y las inversiones discrecionales de dicho potencial adquirente:
    - i. Los más recientes estados financieros de conocimiento público del potencial adquirente, teniendo presente, sin embargo, que dichos estados deben presentar información de una fecha dentro de los 16 meses anteriores a la venta de los valores bajo esta sección en el caso de un adquirente de los Estados Unidos de América (*U.S. purchaser*) o dentro de los 18 meses anteriores a la venta de los valores para un adquirente extranjero;
    - ii. La más reciente información de conocimiento público que se encuentre disponible en los documentos ingresados por el potencial adquirente a la Comisión o a otra agencia gubernamental u organización autorregulada de los Estados Unidos de América, o a una agencia gubernamental u organización extranjera autorregulada, teniendo presente, sin embargo que dicha información sea de una

fecha dentro de los 16 meses anteriores a la venta de los valores bajo esta sección en el caso de un adquirente de los Estados Unidos de América (*U.S. purchaser*) o dentro de los 18 meses anteriores a la venta de los valores para un adquirente extranjero;

- iii. La más reciente información de conocimiento público aparecida en un manual de valores reconocido, teniendo presente, que dicha información sea de una fecha dentro de los 16 meses anteriores a la venta de los valores bajo esta sección en el caso de un adquirente de los Estados Unidos de América (*U.S. purchaser*) o dentro de los 18 meses anteriores a la venta de los valores para un adquirente extranjero; o
  - iv. Una certificación del gerente de finanzas o de una persona que cumpla una función equivalente o de otro ejecutivo superior del adquirente, especificando el monto de los valores de propiedad de e invertidos por el adquirente sobre una base discrecional a una fecha específica o desde el cierre del más reciente año fiscal del adquirente; o, en el caso de un adquirente que sea parte de una familia de sociedades de inversión, una certificación de un ejecutivo superior del asesor de inversiones respectivo, especificando el monto de los valores de propiedad de una familia de sociedades de inversión a una fecha específica o desde el cierre del más reciente año fiscal del adquirente;
2. El vendedor o cualquier persona actuando a su nombre toma medidas razonables para cerciorarse que el adquirente tiene conocimiento que el vendedor puede acogerse a la exención de las normas de la sección 5 de la Ley que se dispone en esta sección.
3. Los valores vendidos u ofrecidos:
- i. Al ser emitidos, no eran de la misma clase de valores listados en una bolsa de valores nacional registrada bajo la sección 6 del Exchange Act o cotizado en un sistema automatizado de cotizaciones interagentes; teniendo presente, sin embargo, que los valores que sean convertibles o intercambiables por valores que se encuentran listados o coticen como se ha mencionado a la fecha de la emisión y que tengan un premio de conversión efectivo inferior al 10%, tendrán el tratamiento de valores de la clase en la cual pueden convertirse o canjearse; y que los *warrants* pueden ser ejercidos respecto de valores listados o que se coticen al tiempo de la emisión, por un

período de menos de tres años desde la fecha de la emisión, o que hayan tenido un premio de ejercicio efectivo de menos de 10%, serán tratados como valores de la clase a ser emitida al ejercicio respectivo; y teniendo presente, además, que la Comisión puede de tiempo en tiempo teniendo en consideración las prácticas de mercado entonces existentes, designar valores adicionales que no se reputarán de la misma clase valores listados en una bolsa de valores nacional o que se coticen en un sistema automatizado de cotizaciones inter-agentes; y

- ii. No son valores de un fondo de inversión abierto (*open-end investment company*), unidad de fideicomiso de inversiones o compañía de certificados de valor nominal que deba inscribirse o sea requerida para inscribirse bajo la sección 8 de la Investment Company Act; y

4.

- i. Tratándose de los valores de un emisor que no está sujeto a las secciones 13 o 15 (d) del Exchange Act; ni se encuentra exento de reportes bajo la Regla 12g3-2(b) bajo el Exchange Act; ni es un gobierno extranjero según se define en la Regla 405, que sea elegible para registrar su valores bajo el Schedule B de la Ley, el titular y el potencial adquirente designado por el titular tengan derecho de obtener del emisor, a solicitud del titular, y en cuanto el potencial adquirente haya recibido del emisor, del vendedor o de cualquier persona actuando a nombre de cualquiera de éstos, a la época o con anterioridad a la venta a solicitud del potencial adquirente al titular o al emisor, la siguiente información (que deberá ser razonablemente actualizada en relación con la fecha de reventa bajo esta sección): una declaración muy resumida acerca de la naturaleza de los negocios del emisor y de los productos y servicios que ofrece; y las más recientes hoja de balance, pérdidas y ganancias y utilidades no distribuidas, y similares estados financieros respecto de aquella parte de los dos años fiscales precedentes que el emisor haya estado en operaciones (tales estados financieros deberán estar auditados en la medida que sea razonablemente disponible).

- ii. Se presumirá que el requerimiento de la información "razonablemente actualizada" será satisfecho si:

- A. La hoja de balance es de una fecha inferior a los 16 meses anteriores a la fecha de reventa, y las declaraciones de



- pérdidas y ganancias y utilidades no distribuidas corresponden a los 12 meses precedentes a la referida hoja de balance, y en caso que dicha hoja de balance no sea de una fecha anterior a los seis meses precedentes a la fecha de reventa, deberá ser acompañada de estados adicionales de pérdidas y ganancias y utilidades no distribuidas para el periodo desde la fecha de la hoja de balance hasta una fecha anterior a los seis meses anteriores a la fecha de reventa; y
- B. La a declaración acerca de la naturaleza de los negocios del emisor y sus productos y servicios ofrecidos sea de una fecha dentro de los 12 meses precedentes a la fecha de reventa; o
  - C. Con respecto a emisores privados extranjeros, la información requerida cumple con los requerimientos cronológicos del país del emisor o de sus principales mercados de transacción.
- c. Se reputará que las ofertas y ventas de valores bajo esta sección no afectarán la disponibilidad de cualquier exención o puerto seguro (*safe harbor*) concerniente a cualquier o subsecuente oferta o venta de dichos valores por el emisor o cualquier titular subsecuente..

