

Regulación S

Notas Preliminares

1. Las siguientes normas dicen relación sólo con la aplicación de la Sección 5 de la Ley de Valores de 1933 (la Ley) y no con disposiciones antifraude u otras disposiciones de las leyes de valores federales.
2. En vista de los objetivos de estas normas y las políticas subyacentes a la Ley, la Regulación S no se encuentra disponible con respecto a cualquier operación o serie de operaciones que, a pesar de cumplir técnicamente con estas normas, sea parte de un plan o esquema para evadir las disposiciones de registro de la Ley. En dichos casos, el registro conforme a la Ley es requerido.
3. Ninguna de estas normas obvia la necesidad de cualquier emisor o cualquier otra persona de cumplir con el registro de valores o los requerimientos de registro de los corredores de la Ley de Valores (la Ley de Valores), cuando dichos requerimientos sean aplicables.
4. Nada en estas normas obvia la necesidad de cumplir con las leyes estatales aplicables relativas a la oferta y venta de valores.
5. El intento de cumplir con cualquier norma de la Regulación S no actúa como una elección exclusiva; una persona que realice una oferta o venta de valores también puede reclamar la disponibilidad de cualquier exención aplicable de los requerimientos de registro de la Ley. La disponibilidad de las excepciones de la Regulación S a las ofertas y ventas que tengan lugar fuera de los Estados Unidos de América no será afectada por ofertas o ventas posteriores de tales valores en los Estados Unidos de América o a una persona estadounidense durante el periodo de cumplimiento de distribución, siempre que la oferta o venta posterior sean efectuadas conforme al registro o a una excepción a éste conforme a la Ley.
6. La Regulación S se encuentra disponible sólo para las ofertas y ventas de valores fuera de los Estados Unidos. Los valores adquiridos en el extranjero, sea o no conforme a la Regulación S, pueden ser revendidos en los Estados Unidos de América sólo si están registrados conforme a la Ley o se ha dispuesto una exención al registro.
7. Nada en estas normas impide el acceso a los periodistas para publicaciones con circulación general en los Estados Unidos de América para conferencias de prensa en el extranjero, avisos de prensa y reuniones con voceros de empresas periodísticas en las cuales una oferta o una oferta pública en el extranjero sea discutida, siempre que la información sea puesta a disposición a la prensa extranjera y de los Estados Unidos de

Traducción al idioma castellano

América de manera general y no se pretenda inducir compras de valores por personas en los Estados Unidos de América u ofertas de venta de valores por tenedores de los Estados Unidos de América, en caso de ofertas en bolsa. Cuando sea aplicable, los emisores y oferentes también pueden observar la Regla 135e y la Regla 14d-1(c) de este capítulo. Cuando sea aplicable, los emisores y oferentes también pueden observar la Regla 135e y la Regla 14d-1(c).

8. Las disposiciones de esta Regulación S no se aplicarán a ofertas o ventas de valores emitidos por sociedades de inversión o *unit investment trust* registrados o requeridos de registro o sociedades de inversión *closed-end* requeridas de registro, conforme a la Ley de Sociedades de Inversión de 1940 (la Ley 1940).

Regla 901 -- Declaración General

Sólo para efectos de la sección 5 de la Ley, debe estimarse que los términos *oferta*, *oferta de venta*, *vender*, *venta* y *oferta de compra* incluyen ofertas y ventas que tengan lugar en los Estados Unidos de América y no debe estimarse que incluyen ofertas y ventas que tengan lugar fuera de los Estados Unidos de América.

Regla 902 -- Definiciones

Al ser utilizados en la Regulación S, los siguientes términos tendrán los significados indicados.

- a. Títulos de deuda. "Títulos de deuda" de un emisor se define de manera como un valor diferente a un valor de capital, conforme se define en la Regla 405, como asimismo como los siguientes:
 1. Acción preferente sin participación, la cual se define como una acción no convertible, cuyos tenedores tienen derecho preferente en el pago de dividendos y en la distribución de activos en la liquidación, disolución o cierre del emisor, pero no tienen derecho a participar en los ingresos residuales o en los activos del emisor; y
 2. Valores respaldados por activos, los cuales son valores de un tipo que:
 - i. Represente una participación en un conjunto de activos discretos, o certificados de participación en dichos activos (incluyendo cualquier derecho destinado a asegurar el servicio, o la recepción o itinerario de la recepción por parte de los tenedores de dichos activos, o certificados de una participación en dichos activos, de

montos pagaderos), siempre que los activos no se generen u originen entre el emisor del valor y sus empresas relacionadas.

- ii. Estén garantizadas por uno o más activos o certificados de participación en dichos activos, y los valores, conforme a sus términos, provean para el pago de capital e interés (de haberlo) en relación al pago o las proyecciones razonables de pago en activo cumpliendo con los requerimientos del párrafo (a)(2)(i) de esta sección, o certificados de participación en activos cumpliendo con dichos requerimientos.
 - iii. Para efectos del párrafo (a)(2) de esta sección, el término "activo" significa valores, ventas en cuotas, boletas de garantía, documentos de deuda, arrendamientos u otros contratos, u otros activos que conforme a sus términos se conviertan en dinero efectivo tras un periodo de tiempo finito.
- b. Mercado de valores extranjero designado. "Mercado de valores extranjero designado" significa:
1. El mercado Eurobond, conforme se regula por la *International Securities Market Association*; la Bolsa de Valores de Alberta; la Bolsa de Valores de Amsterdam; la Bolsa de Valores Limitada de Australia; la Bolsa de Valores de Bermuda; la Bolsa de Bruselas; la Bolsa de Valores de Copenhague; la *European Association of Securities Dealers Automated Quotation*; la Bolsa de Valores de Frankfurt; la Bolsa de Valores de Helsinki; la Bolsa de Valores de Estambul; la Bolsa de Valores de de Johannesburg; la Bolsa de Valores de Londres; la Bolsa de Luxemburgo; la Bolsa de Valores de México; la Bolsa de Valores de Milán; la Bolsa de Valores de Montreal; la Bolsa de Valores de Oslo; la Bolsa de París; la Bolsa de Valores de Singapur Ltd.; la Bolsa de Valores de Estocolmo; la Bolsa de Valores de Tokio; la Bolsa de Valores de Toronto; la Bolsa de Valores de Vancouver; la Bolsa de Valores de Varsovia y la Bolsa de Valores de Zurich; y
 2. Cualquier bolsa de valores extranjera o mercado fuera de bolsa designado por la Comisión. Los factores a ser considerados en la determinación de designar o no un mercado de valores extranjero, entre otros, incluyen:
 - i. Constitución conforme a ley extranjera;

Traducción al idioma castellano

- ii. Asociación con comunidades reconocidas de corredores, bancos u otros intermediarios profesionales con una historia operativa establecida;
 - iii. Fiscalización por parte de un órgano gubernamental o autónomo;
 - iv. Estándares de fiscalización establecidos por un cuerpo legal existente;
 - v. Información periódica de las operaciones de valores a un órgano gubernamental o autónomo;
 - vi. Un sistema de intercambio de precios por medio de un medio de comunicación común; y
 - vii. Un sistema de cierre y transacción organizado.
- c. Esfuerzos de venta dirigidos.
1. "Esfuerzos de venta dirigidos" significa cualquier actividad llevada a cabo con el objeto de, o que razonablemente pueda esperarse que tenga efectos en el condicionamiento del mercado en los Estados Unidos de América para cualquier valor ofrecido en conformidad a esta Regulación S (Regla 901 a Regla 905, las Notas Preliminares). Dicha actividad incluye la colocación de un aviso en una publicación "de circulación general en los Estados Unidos de América" que se refiera a que la oferta de valores se realiza de conformidad a la Regulación S.
 2. Publicación "de circulación general en los Estados Unidos de América":
 - i. Se define como cualquier publicación que sea impresa primariamente para distribución en los Estados Unidos de América, o que ha tenido, durante los doce meses precedentes, un promedio de circulación en los Estados Unidos de América de 15.000 o más copias por edición; y
 - ii. Comprenderá sólo la edición de los Estados Unidos de América de cualquier publicación, imprimiendo una edición separada de los Estados Unidos de América en la publicación, sin considerar su edición de los Estados Unidos de América, no constituiría una

publicación de circulación general en los Estados Unidos de América.

3. Los siguientes no son “esfuerzos de venta dirigidos”:
- i. La colocación de un aviso que requiera ser publicado conforme a la ley de los Estados Unidos de América o extranjera, o conforme a normas o regulaciones de una autoridad reguladora o autónoma de los Estados Unidos de América o extranjera, siempre que el anuncio no contenga más información que la que sea legalmente requerida e incluya una declaración que indique que los valores no se hayan registrado conforme a la Ley y pueden no ser ofrecidos o vendidos en los Estados Unidos de América (o a una persona de los Estados Unidos de América, si el aviso se refiere a una oferta conforme a la Categoría 2 o 3 (párrafo (b)(2) o (b)(3)) de la Regla 903) sin registro o una exención aplicable a los requerimientos de registro;
 - ii. Contactos con personas excluidas de la definición de una “persona de los estados Unidos de América” conforme al párrafo (k)(2)(vi) de esta sección o personas que tengan cuentas excluidas de la definición de “personas de los Estados Unidos de América” conforme al párrafo (k)(2)(i) de esta sección, sólo en su calidad de tenedores de dichas cuentas;
 - iii. Aviso financiero en cualquier publicación de circulación general en los Estados Unidos de América, siempre que:
 - A. La publicación tenga menos de un 20% de su circulación, calculada agregando la circulación en los Estados Unidos de América y ediciones extranjeras comparables, en los Estados Unidos de América.
 - B. Dicho aviso contenga una leyenda que indique que los valores no han sido registrados conforme a la Ley o pueden no ser ofrecidos o vendidos en los Estados Unidos de América (o a una persona de los Estados Unidos de América, si el aviso se refiere a una oferta conforme a la Categoría 2 o 3 (párrafo (b)(2) o (b)(3)) de la Regla 903) sin registro o una exención aplicable a los requerimientos de registro;
 - C. Dicho aviso no contenga más información que:

Traducción al idioma castellano

1. El nombre del emisor;
 2. El monto y título de los seguros en venta;
 3. Una breve indicación del giro principal de los negocios del emisor;
 4. El precio de los valores;
 5. El rendimiento de los valores, si es un valor de deuda con una disposición de interés fijo (no contingente);
 6. El nombre y domicilio de la persona que coloque un aviso, y si dicha persona participa o no en la distribución;
 7. Los nombres de los *underwriters* administradores;
 8. Las fechas, de haberlas, en la que se iniciaron y concluyeron las ventas;
 9. Si los valores son ofrecidos o fueron ofrecidos por medio de derechos emitidos a los tenedores de valores y, de así serlo, la clase de valores a los que tienen derecho o tuvieron derecho a suscribir, la razón de suscripción, la fecha de registro, las fechas (de haberlas) en las que los derechos fueron emitidos y expiraron, y el precio de suscripción; y
 10. Cualquier leyenda requerida por la ley o por una autoridad reguladora de los Estados Unidos de América o extranjera o autónoma;
- iv. Visitas bona fide a inmuebles, plantas u otras instalaciones ubicadas en los Estados Unidos de América y recorridos a ellos realizados para inversores proyectados por un emisor, un distribuidor, cualquiera de sus respectivas entidades relacionadas o una persona que actúe a nombre de cualquiera de los anteriores;
- v. Distribución en los Estados Unidos de América de los precios de un corredor extranjero mediante un sistema de terceros, que distribuya dichos precios primariamente en países extranjeros si:

Traducción al idioma castellano

- A. Las transacciones de valores no pueden ser efectuadas entre corredores extranjeros y personas en los estados Unidos de América mediante el sistema; y
 - B. El emisor, distribuidor, sus respectivas entidades relacionadas, personas que actúen a nombre de cualquiera de los anteriores, corredores extranjeros y otros participantes en el sistema no inicien contactos con personas de los Estados Unidos de América o personas en los Estados Unidos de América, más allá de aquellos contactos exceptuados conforme a la Regla 15a-6; y
- vi. Publicación por parte de un emisor de un aviso de conformidad a la Regla 135 o Regla 135c.
 - vii. Entrega a cualquier periodista con acceso a las conferencias de prensa llevadas a cabo fuera de los Estados Unidos de América, a las reuniones con el emisor o el representante de los tenedores de valores vendedores llevadas a cabo fuera de los Estados Unidos de América, en o en las cuales una oferta presente o propuesta de valores sea discutida, si se satisfacen los requerimientos de la Regla 135c.
 - viii. Publicación o distribución de un informe de investigación por un agente o corredor de valores de acuerdo con la Regla 138 (c) o con la Regla 139 (b).
- d. Distribuidor. "Distribuidor" significa cualquier *underwriter*, agente, u otra persona que participe, conforme a un acuerdo contractual, en la distribución de los valores ofrecidos o vendidos conforme a la Regulación S (Regla 901 a Regla 905, y Notas Preliminares).
 - e. Emisor Doméstico/Emisor Extranjero. "Emisor Doméstico" significa cualquier emisor que no sea un "gobierno extranjero" o un "emisor extranjero privado" (ambos conforme se definen en la Regla 405). "Emisor Extranjero" significa un emisor que no sea un "emisor doméstico".
 - f. Periodo de cumplimiento de distribución. "Periodo de cumplimiento de distribución" significa un periodo que se inicia cuando los valores son ofrecidos por primera vez a personas distintas a los distribuidores conforme a esta Regulación S (Regla 901 a Regla 905, y las Notas Preliminares) a la fecha del

Traducción al idioma castellano

cierre de la oferta, cualquiera sea posterior, y continúa hasta el término del periodo de tiempo especificado en la disposición pertinente de la Regla 903, a menos que:

1. Todas las ofertas y ventas por un distribuidor de un repartición no vendida o una suscripción deberá ser estimada como realizada durante el periodo de cumplimiento de la distribución.
 2. En una oferta continua, el periodo de cumplimiento de la distribución se iniciará al término de la distribución, conforme determine y certifique el *underwriter* administrador o la persona que lleve a cabo funciones similares;
 3. En una oferta continua de títulos de deuda no convertibles ofrecidos y vendidos en series, el periodo de cumplimiento de la distribución para los valores en una serie comenzará al término de la distribución de dicha serie, conforme sea determinado y certificado por el *underwriter* administrador o la persona que lleve a cabo funciones similares;
 4. Que en una oferta continua de valores a ser adquiridos dado el ejercicio de *warrants*, el periodo de cumplimiento de la distribución se iniciará al término de la distribución de las *warrants*, conforme determine y certifique el *underwriter* administrador o la persona que lleve a cabo funciones similares, si los requerimientos de la Regla 903(b)(5) son satisfechos.
- g. Restricciones a la Oferta. "Restricciones a la oferta" significa:
1. Cada distribuidor acuerda por escrito:
 - i. Que todas las ofertas y ventas de las seguridades previo a la expiración del periodo de cumplimiento de la distribución especificados en la Categoría 2 o 3 (párrafo (b)(2) o (b)(3)) en la Regla 903, según sea aplicable, debe ser realizada sólo de conformidad con las disposiciones de la Regla 903 o Regla 904; conforme al registro de los valores conforme a la Ley; o conforme a una excepción disponible a los requerimientos de registro de la Ley; y
 - ii. Para las ofertas y ventas de valores de capital de emisores domésticos, no comprometidos en operaciones de financiamiento en relación con dichos valores previo a la expiración del periodo de cumplimiento de la distribución especificada en la Categoría 2 o 3 (párrafo (b)(2) o (b)(3)) de la Regla 903, según sea aplicable, a menos que cumpla con Ley; y

2. Todos los materiales y documentos de la oferta (distintos a los avisos de prensa) utilizados en relación con las ofertas y ventas de los valores previo a la expiración del periodo de cumplimiento de la distribución especificado en la Categoría 2 o 3 (párrafo (b)(2) o (b)(3)) de la Regla 903, según sea aplicable, debe incluir declaraciones que indiquen que los valores no han sido registrados conforme a la Ley o no pueden ser ofrecidos o vendidos en los Estados Unidos de América o a personas de los Estados Unidos de América (que no sean distribuidores) a menos que los valores sean registrados conforme a la Ley, o esté disponible una exención a los requerimientos de registro de la Ley. Para ofertas y ventas de valores de capital de emisores domésticos, dichos materiales y documentos de oferta también deben indicar que las operaciones de financiamiento que involucren dichos valores pueden no ser llevadas a cabo sino de conformidad a la Ley. Dicha declaración deberá aparecer:
 - i. En la tapa y portada interior de cualquier prospecto o circular de oferta utilizada en relación con la oferta o la venta de los valores;
 - ii. En la sección del underwriting de cualquier prospecto o circular de oferta utilizada en relación con la oferta o venta de los valores; y
 - iii. En cualquier aviso realizado o emitido por el emisor, cualquier distribuidor, cualquiera de sus respectivas entidades relacionadas, o cualquier persona que actúe a nombre de cualquiera de los anteriores. Dichas declaraciones pueden aparecer en formato de resumen en las tapas de un prospecto o en el aviso.
- h. Transacciones *Offshore*.
 1. Una oferta o venta de valores es realizada en una "transacción *offshore*" si:
 - i. La oferta no se realiza por una persona en los Estados Unidos de América;
 - ii. Sea que:
 - A. Al tiempo en que la orden de venta se origine, el comprador se encuentra fuera de los Estados Unidos de América, o el comprador o cualquier persona que actúe a su nombre, crea

Traducción al idioma castellano

razonablemente que el comprador está fuera de los Estados Unidos de América.

B. Para los efectos de:

1. La Sección Regla 903, la operación se realiza en, o por medio de un mercado físico de una bolsa de valores extranjera establecida que se encuentre fuera de los Estados Unidos de América; o
 2. Sección Regla 904, la operación se realiza en, o por medio de instalaciones de un mercado de valores extranjero designado descrito en el párrafo (b) de esta sección, y ni el vendedor ni cualquier persona que actué a su nombre tenga conocimiento que la operación ha sido previamente acordada con un comprador en los Estados Unidos de América;
2. Sin perjuicio del párrafo (h)(1) de esta sección, las ofertas y ventas de valores que sean objetivos específicos de grupos identificables de ciudadanos de los estados Unidos de América en el extranjero, dichos como miembros de fuerzas armadas de los Estados Unidos de América en servicio en el extranjero, no serán consideradas como “transacciones *offshore*”.
 3. Sin perjuicio del párrafo (h)(1) de esta sección, las ofertas y ventas de valores a personas excluidas de la definición de “personas de los Estados Unidos de América”, conforme al párrafo (k)(2)(vi) de esta sección o personas que tengan cuentas excluidas de la definición de “personas de los Estados Unidos de América” conforme al párrafo (k)(2)(i) de esta sección, sólo en sus calidades de tenedores de dichas cuentas, serán estimados realizados como “transacciones *offshore*”.
 4. No obstante lo dispuesto en el párrafo (h)(1) de esta sección, la publicación o distribución de un informe de investigación de conformidad con la Regla 138 (c) o la Regla 139(b), por un agente o corredor de valores en o alrededor del momento de una oferta basándose en el Regulación S, no hará que la operación deje de ser considerada una operación en el exterior, tal como se define en esta sección.
- i. Emisor informante. “Emisor informante” significa un emisor distinto a una sociedad de inversión registrada o requerida de registro conforme a la Ley 1940 que:

Traducción al idioma castellano

1. Tenga una clase de valores registrados conforme a la Sección 12(b) o 12(g) de la Ley de Valores o esté requerida de presentar informes conforme a la Sección 15(d) de la Ley de Valores; y
 2. Ha presentado todos los materiales requeridos de ser presentados conforme a la Sección 13(a) o 15(d) de la Ley de valores por un periodo de a lo menos doce meses inmediatamente anteriores a la oferta o venta de los valores realizada en conformidad a la Regulación S (Regla 901 a Regla 905, Notas Preliminares) (o para dicho periodo más corto en que el emisor sea requerido de presentar dicho material).
- j. Participación sustancial en el mercado de los Estados Unidos de América.
1. "Participación sustancial en el mercado de los Estado Unidos de América" con respecto a una clase de valores de capital de un emisor significa:
 - i. Los sistemas de precios de las bolsas de valores y entre agentes en los Estados Unidos de América en el total constituido por el mercado único de mayor tamaño para dicha clase de valores en el periodo más corto entre los ejercicios previos del emisor o el periodo desde la constitución del emisor; o
 - ii. 20 por ciento o más de todas las transacciones en dicha clase de valores tuvo lugar en, o por medio de sistemas de precios de las instalaciones de bolsas de valores o entre agentes en los Estados Unidos de América y menos del 55 por ciento de dichas transacciones tuvieron lugar en, o por medio de las instalaciones de mercados de valores de un país único extranjero en el periodo más corto entre los ejercicios previos del emisor o el periodo desde la constitución del emisor.
 2. "Participación sustancial en el mercado de los Estados Unidos de América", con respecto a un emisor de títulos de deuda significa:
 - i. Sus títulos de deuda, en total, están en poder registrado (según dicho término se define en la Regla 12g5-1 y usado para efectos del párrafo (j)(2) de esta sección) por 300 o más personas de los Estados Unidos de América.
 - ii. \$1 billón o más de: el capital de los títulos de deuda, la mayor de las preferencias de liquidación o valores nominales de sus valores descritos en la Regla 902(a)(1), y el capital o saldo de capital de sus valores

descritos en la Regla 902(a)(1), en el total, esté en poder registrado de personas de los Estados Unidos de América.

- iii. 20 por ciento o más de: el capital de los títulos de deuda, la mayor de las preferencias de liquidación o valores nominales de sus valores descritos en la Regla 902(a)(1), y el capital o saldo de capital de sus valores descritos en la Regla 902(a)(1), en el total, esté en poder registrado de personas de los Estados Unidos de América.
3. Sin perjuicio del párrafo (j)(2) de esta sección, la participación sustancial en los mercados de los Estados Unidos de América con respecto al emisor de títulos de deuda es calculado sin referencia a los valores que califiquen para la exención contemplada en la Sección 3(a)(3) de la Ley.
- k. Persona de los Estados Unidos de América.
 1. "Persona de los Estados Unidos de América" significa:
 - i. Cualquier persona natural residente en los Estados Unidos de América;
 - ii. Cualquier asociación o sociedad constituida conforme a las leyes de los Estados Unidos de América.
 - iii. Cualquier patrimonio cuyo ejecutor o administrador sea una persona de los Estados Unidos de América;
 - iv. Cualquier fideicomiso cuyo fideicomisario sea una persona de los Estados Unidos de América.
 - v. Cualquier cuenta no discrecional o cuenta similar (que no sea un patrimonio o un fideicomiso) en poder de un agente o de otro fiduciario para el beneficio o a cuenta de una persona de los Estados Unidos de América.
 - vi. Cualquier cuenta discrecional o cuenta similar (que no sea un patrimonio o un fideicomiso) en poder de un agente u otro fiduciario constituido o (de ser una persona natural) residente en los Estados Unidos de América; y
 - vii. Cualquier asociación o sociedad si:

Traducción al idioma castellano

- A. Fue constituida conforme a las leyes de una jurisdicción extranjera; y
 - B. Fue constituida por una persona de los Estados Unidos de América, principalmente con el objeto de invertir en valores no registrados conforme a la Ley, a menos que esté constituida y sea de propiedad de inversionistas acreditados (conforme se definen en la Regla 501 (a)) que no sean personas naturales, patrimonios o fideicomisos.
2. Las siguientes no son "personas de los Estados Unidos de América":
- i. Cualquier cuenta discrecional o cuenta similar (que no sea un patrimonio o un fideicomiso) en poder para el beneficio o por cuenta de una persona que no es de los Estados Unidos de América por parte de un agente u otro fiduciario profesional constituido o (de ser persona natural) residente en los Estados Unidos de América;
 - ii. Cualquier patrimonio en el cual cualquier fiduciario profesional actúe como ejecutor o administrador sea una persona de los Estados Unidos de América si:
 - A. Un ejecutor o administrador del patrimonio que no sea una persona de los Estados Unidos de América tiene discreción única o compartida de inversión con respecto a los bienes del patrimonio; y
 - B. El patrimonio se rija por ley extranjera.
 - iii. Cualquier fideicomiso en el cual cualquier profesional fiduciario que actúe como fiduciario sea una apersona de los Estados Unidos de América, si un fiduciario que no es una persona de los Estados Unidos de América tiene discreción única o compartida de inversión con respecto a los bienes del fideicomiso, y ningún beneficiario del fideicomiso (y ninguno de sus constituyentes, si el fideicomiso es revocable) es una persona de los estados Unidos de América;
 - iv. Un plan de beneficio a los empleados establecido y administrado de conformidad con la ley de un país diferente a los Estados Unidos de América y a las prácticas comunes y documentación de dicho país;
 - v. Cualquier agencia o sucursal de una persona de los Estados Unidos de América localizado fuera de los Estados Unidos de América si:

Traducción al idioma castellano

- A. La agencia o sucursal opera por razones de negocios válidas; y
 - B. La agencia o sucursal está comprometida en el negocio de los seguros o bancos y está sujeta a regulación de seguros o bancos, respectivamente, en la jurisdicción en la que se encuentre establecida; y
- vi. El Fondo Monetario Internacional, el Banco Internacional para la Reconstrucción y Desarrollo, el Banco Interamericano de Desarrollo, el Banco de Desarrollo Asiático, el Banco de Desarrollo Africano, las Naciones Unidas, y sus agencias, entidades relacionadas, o planes de pensión, o cualquier otra organización internacional, sus agencias, entidades relacionadas o planes de pensión.

Estados Unidos de América. "Estados Unidos de América" significa los Estados Unidos de América, sus territorios y posesiones, cualquier Estado de los Estados Unidos de América y el Distrito de Columbia.

Regla 903 – Ofertas o Ventas de Valores por el Emisor, Distribuidor, Cualquiera de sus Respectivas Personas Relacionadas, o Cualquier Persona que Actúe a Nombre de Cualquiera de las Anteriores; Condiciones Relativas a Valores Específicos

- a. Una oferta o venta de valores por parte de un emisor, distribuidor, cualquiera de sus respectivas entidades relacionadas, o cualquier persona que actúe a nombre de cualquiera de las anteriores, se estimará haber ocurrido fuera de los Estados Unidos de América dentro de los significados de la Regla 901 si:
 - 1. La oferta o venta sea realizada en una operación en el extranjero.
 - 2. No se han realizado esfuerzos de venta directa en los Estados Unidos de América por el emisor, un distribuidor, cualquiera de sus respectivas entidades relacionadas, o cualquier persona que actúe a nombre de cualquiera de las anteriores; y
 - 3. Las condiciones del párrafo (b) de esta sección, según sea aplicable, sean satisfechas.
- b. Condiciones Adicionales.

- I. Categoría I. Ninguna condición que no sea otra que las establecidas en el párrafo (a) es aplicable a los valores en esta categoría. Los valores pueden optar a esta categoría si:
 - i. Los valores son emitidos por un emisor extranjero que crea razonablemente que al comienzo de la oferta que:
 - A. No existe participación sustancial en el mercado de los Estados Unidos de América en la clase de valores a ser ofrecidos o vendidos (si los valores de capital son ofrecidos o vendidos);
 - B. No existe participación sustancial en el mercado de los Estados Unidos de América (si los títulos de deuda son ofrecidos o vendidos);
 - C. No existe participación sustancial en el mercado de los Estados Unidos de América a ser adquiridos en el ejercicio (si los *warrants* son ofrecidas o vendidas); y
 - D. No existe participación sustancial en el mercado de los Estados Unidos de América en cualquier valor convertible o los valores subyacentes (si los valores convertibles son ofrecidos o vendidos);
 - ii. Los valores serán ofrecidos y vendidos en un proceso de oferta dirigido al extranjero, lo que significa:
 - A. Un proceso de oferta de valores de un emisor extranjero que es dirigido a los residentes de un único país distinto de los Estados Unidos de América y que es efectuado de acuerdo con las leyes locales y las prácticas y documentación habituales de tal país; o
 - B. Un proceso de oferta de títulos de deuda no convertibles de un emisor doméstico que es dirigido a los residentes de un país distinto de los Estados Unidos que es efectuado de acuerdo con las leyes locales y las prácticas documentación habituales de tal país, teniendo presente que el principal y el interés de los valores (o su valor par según sea aplicable) deberán estar denominados en una divisa distinta de dólares de los Estados Unidos de América y que tales valores no son convertibles en valores denominados en dólares de los Estados Unidos de América ni relacionados a

Traducción al idioma castellano

dólares de los Estados Unidos de América (distintas de transacciones de *swap* de divisas o tasas de interés que sean de naturaleza comercial) en una manera que de hecho convierta los valores en valores denominados en dólares de los Estados Unidos de América.

- iii. Los valores son respaldados por toda la fe y crédito de un gobierno extranjero; o
 - iv. Los valores son ofrecidos y vendidos a empleados del emisor o sus entidades relacionadas bajo un plan de beneficios de empleados establecido y administrado de acuerdo con la ley de un país distinto a los Estados Unidos de América, y con prácticas y documentación habituales de tal país, teniendo presente que:
 - A. Los valores son emitidos en circunstancias compensatorias por causa de servicios de buena fe prestados por el emisor o sus entidades relacionadas en relación con sus negocios y tales servicios no hayan sido prestados en relación con la oferta o venta de los valores en una transacción para levantar capital;
 - B. Cualquiera intereses del plan no son transferibles de una manera distinta que no sea voluntariamente o por leyes de transmisión o distribución;
 - C. El emisor toma razonables medidas para precluir la oferta y venta de cualquier interés en el plan o de valores bajo el plan a residentes en los Estados Unidos de América distintos de sus empleados asignados temporalmente en los Estados Unidos de América; y
 - D. Documentación utilizada en relación con cualquier oferta bajo el plan que contenga una declaración que los valores no han sido registrados bajo la Ley y no puedan ser ofrecidos o vendidos en los Estados Unidos de América a menos que sean registrados o puedan acogerse a alguna exención de registro.
2. Categoría 2. Las siguientes condiciones se aplican a los valores que no son elegibles para la Categoría 1 (párrafo (b)(1)) de esta sección y que sean valores de capital de un emisor extranjero informante o títulos de deuda de un emisor informante o de un emisor extranjero no informante.

- i. Que se implementen restricciones a procesos de oferta;
 - ii. Que la oferta o venta, si es efectuada antes de la expiración de un periodo de cumplimiento de la distribución de 40 días, no sea hecha a una persona de los Estados Unidos de América o por cuenta o beneficio de una persona de los Estados Unidos de América (distinta de un distribuidor); y
 - iii. Que cada distribuidor que venda valores a un distribuidor, a un agente, según se define en la sección 2(a)(12) de la Ley, o a una persona que reciba una concesión de venta, comisión u otra remuneración con respecto a los valores vendidos, efectuada antes de la expiración de un periodo de cumplimiento de la distribución de 40 días, envíe una confirmación u otra notificación al adquirente señalando que el adquirente está sujeto a las mismas restricciones en materias de ofertas y ventas que se aplican a un distribuidor.
3. Categoría 3. Las siguientes condiciones se aplican a los valores que no sean elegibles para las Categorías 1 y 2 (párrafos (b)(1) o (b)(2)) de esta sección:
- i. Que se implementen restricciones a procesos de oferta;
 - ii. En el caso de títulos de deuda:
 - A. Que la oferta o venta, si es efectuada antes de la expiración de un periodo de cumplimiento de la distribución de 40 días, no sea efectuada a una persona de los Estados Unidos de América o por cuenta o beneficio de una persona de los Estados Unidos de América (distinta de un distribuidor); y
 - B. Que los valores sean representados a su emisión por un valor global temporal que no sea canjeable por valores definitivos hasta la expiración del periodo de cumplimiento de distribución de 40 días y, respecto de personas distintas de los distribuidores, hasta que se haya certificado el dominio beneficiario de los valores por parte de una persona que no sea persona de los Estados Unidos de América o de una persona de los Estados Unidos de América que haya adquirido los valores en una transacción que no requirió de registro bajo la Ley;

- iii. En el caso de valores de capital:
 - A. Que la oferta o venta, si es efectuada con anterioridad a la expiración de un periodo de cumplimiento de distribución de un año, no sea efectuada a una persona de los Estados Unidos de América o por cuenta o a beneficio de una persona de los estados Unidos de América (distinta del distribuidor); y
 - B. Que la oferta o venta, si es efectuada con anterioridad a la expiración de un periodo de cumplimiento de distribución de un año, lo sea conforme a las siguientes condiciones:
 - 1. Que el adquirente de los valores (distinto de un distribuidor) certifique que no es una persona de los Estados Unidos de América y que no adquiere los valores por cuenta o beneficio de cualquier persona de los Estados Unidos de América o es una persona de los Estados Unidos de América que adquirió los valores en una transacción que no requirió registro bajo la Ley;
 - 2. Que el adquirente de los valores acepte revender los mismos sólo de conformidad con las disposiciones de esta Regulación S (Regla 901 a la Regla 905, y Notas Preliminares), conforme al registro bajo la Ley, o sujeto a una exención de registro disponible, y acepte no participar en operaciones de cobertura con respecto a dichos valores a menos que lo haga en cumplimiento con la Ley;
 - 3. Que los valores de un emisor doméstico contengan una declaración a los efectos que su transferencia se encuentra prohibida excepto de conformidad a las disposiciones de esta Regulación S (Regla 901 a la Regla 905, y Notas Preliminares), conforme al registro bajo la Ley, o sujeto a una exención de registro disponible; y que las transacciones de cobertura que comprendan dichos valores no pueden ser llevadas a cabo a menos que sea en cumplimiento de la Ley;
 - 4. Que el emisor sea requerido contractualmente o por estipulaciones de sus estatutos, constitución, carta constitutiva o documento similar, a rehusar el registro de

cualquier transferencia de los valores que no sea efectuada de conformidad a las disposiciones de (Regla 901 a la Regla 905, y Notas Preliminares), conforme al registro bajo la Ley, o sujeto a una exención de registro disponible; teniendo presente, sin embargo, que si los valores son al portador o si la ley extranjera impide al emisor de los valores rehusar el registro de la transferencia de los valores, deberán implementarse otros procedimientos razonables (tales como la declaración descrita en el párrafo (b)(3)(iii)(B)(3) de esta sección para prevenir cualquier transferencia de los valores que no sea efectuada de conformidad a las disposiciones de esta Regulación S; y

- iv. Que cada distribuidor que venda valores a un distribuidor, a un agente, según se define en la sección 2(a)(12) de la Ley, o a una persona que reciba una concesión de venta, comisión u otra remuneración con respecto a los valores vendidos, efectuada antes de la expiración de un periodo de cumplimiento de la distribución de 40 días, en el caso de títulos de deuda, o de un periodo de cumplimiento de la distribución de un año en el caso de valores de capital, envíe una confirmación u otra notificación al adquirente en la cual declare que el adquirente está sujeto a las mismas restricciones en materias de ofertas y ventas aplicables a un distribuidor.
4. Valores garantizados. No obstante lo dispuesto en los párrafos (B)(1)(A)(B)(3) de esta sección, en los casos de procesos de oferta de títulos de deuda garantizados total e incondicionalmente respecto del capital e interés por la matriz del emisor de los mismos, sólo los requisitos del párrafo (B) de esta sección que sean aplicables a la oferta y venta de los *warrants* deberán ser satisfechos con respecto a la oferta y venta de los títulos de deuda garantizados.
5. *Warrants*. Una oferta o venta de *warrants* bajo las Categorías 2 o 3 (párrafos (b)(2) o (b)(3)) de esta sección deberá también cumplir con los siguientes requisitos:
 - i. Cada warrant deberá contener una declaración señalando que el warrant y los valores a ser emitidos en caso de ser ejercido no han sido registrados bajo la Ley y que el warrant no puede ser ejercido por o en nombre de cualquier persona de los Estados Unidos de

Traducción al idioma castellano

- América a menos que haya sido registrado bajo la Ley o la exención de registro se encuentre disponible;
- ii. Cada persona que ejerza un warrant deberá proporcionar:
 - A. Una certificación escrita de que no es una persona de los Estados Unidos de América y que el warrant no está siendo ejercido en nombre de una persona de los Estados Unidos de América; o
 - B. Una opinión escrita de un abogado a los efectos que el warrant y los valores que se entreguen al ser ejercido han sido registrados o se encuentran exentos de registro bajo la Ley; y
 - iii. que se hayan implementado procedimientos para asegurar que el warrant no será ejercido dentro de los Estados Unidos de América, y que los valores no pueden ser entregados dentro de los Estados Unidos de América, al ser ejercidos, de otro modo que no sea en procesos de oferta que se reputen haber cumplido la definición de "transacción *offshore*" según la Regla 902(h), a menos que hayan sido registrados bajo la Ley o que exista una exención de tal registro.

Regla 904 – Reventas *Offshore*

- A. Se reputará que la oferta o venta de valores por cualquier persona distinta del emisor, un distribuidor o cualquiera de sus respectivas entidades relacionadas (con la excepción de cualquier ejecutivo o director que sea relacionado sólo por causa de detentar tal posición), o cualquier persona que actúe en nombre de cualquiera de los anteriores, ha ocurrido fuera de los Estados Unidos de América según el significado de la Regla 901, si:
 - 1. La oferta o venta es efectuada en una transacción *offshore*;
 - 2. No se hayan efectuado esfuerzos de venta en los Estados Unidos de América por parte del emisor, de una persona relacionada o de cualquier persona actuando a su nombre;
 - 3. Las condiciones del párrafo (b) de esta sección hayan sido satisfechas, si fueran aplicables.
- b. Condiciones Adicionales.

Traducción al idioma castellano

1. Reventas efectuadas por agentes y personas que reciban concesiones de venta. En el caso de una oferta o venta de valores con anterioridad a la expiración del periodo de cumplimiento de distribución especificado en las Categorías 2 o 3 (párrafos (b)(2) o (b)(3)) de la Regla 903, según fuere aplicable, por parte de un agente, según se define en la sección 2(a)(12) de la Ley o de una persona que reciba una concesión de venta, comisión u otra remuneración con respecto a los valores ofrecidos o vendidos:
 - i. Ni el emisor ni ninguna otra persona actuando a su nombre conozca que el destinatario de la oferta o el adquirente de los valores es una persona de los Estados Unidos de América;
 - ii. Si el vendedor o cualquier persona actuando a su nombre conoce que el adquirente es un agente, según se define en la sección (2)(a)(12) de la Ley, o es una persona que reciba una concesión de venta, comisión u otra remuneración con respecto a los valores vendidos, el vendedor o la persona actuando en su nombre envíe al adquirente una confirmación u otra notificación señalando que los valores pueden ser ofrecidos y vendidos durante el periodo de cumplimiento de distribución sólo de conformidad con las disposiciones de esta regulación S (Regla 901 a Regla 905, y Notas Preliminares), conforme al registro de los valores bajo la Ley; o conforme a una excepción de los requisitos de registro de la Ley que se halle disponible;
2. Reventas por ciertas entidades relacionadas. En el caso de una oferta o venta de valores por parte de un ejecutivo o director del emisor o de un distribuidor, que sea relacionado al emisor o distribuidor sólo en virtud de detentar dicha posición, no se pague concesión de venta, comisión o remuneración en relación con dicha oferta o venta, que no sea la comisión de corretaje habitual que sería recibida por una persona que lleve a cabo dicha transacción en calidad de agente.

Regla 905 – Limitaciones de Reventa

Se reputará que los valores de capital de emisores domésticos adquiridos del emisor de los mismos, de un distribuidor o de cualquiera de sus respectivas entidades relacionadas en una transacción sujeta a las condiciones de las Reglas 901 o 903, constituyen “valores restringidos” según se define en la Regla 144. Las reventas de cualquiera de dichos valores restringidos por el adquirente *offshore* debe ser efectuada de conformidad con esta Regulación S (Reglas 901 a Regla 905, y Notas Preliminares), los requisitos de registro de la Ley o una exención de los mismos. Cualquier “valores restringidos” según se define en la Regla 144 que sean valores de capital de un emisor doméstico continuarán reputándose

Traducción al idioma castellano

valores restringidos, no obstante que fueren adquiridos en una transacción de reventa conforme a las Reglas 901 o 904.