

(P. de la C. 624)

[NÚM. 60]

[Aprobada en 18 de junio de 1963]

LEY

Una ley relacionada con los valores; para prohibir prácticas fraudulentas en relación con valores; para requerir la inscripción de los corredores—Traficantes, agentes, asesores de inversiones y valores; y para hacer uniforme la ley de referencia.

Decrétase por la Asamblea Legislativa de Puerto Rico:

PARTE I

PRÁCTICAS FRAUDULENTAS Y OTRAS PRÁCTICAS PROHIBIDAS

Artículo 101. (Compras y Ventas) Será ilegal que cualquier persona, en relación con la oferta, venta o compra de cualquier valor, directa o indirectamente:

(1) emplee cualquier treta, ardid o artificio con el propósito de defraudar;

(2) haga cualquier manifestación falsa sobre un hecho material u omita consignar un hecho material necesario para evitar que las declaraciones formuladas, a la luz de las circunstancias bajo las cuales se hicieron, conduzcan a error;

(3) se dedique a cualquier acto, práctica, o clase de negocio que opere u operaría como fraude o engaño sobre cualquier persona.

Artículo 102. (Actividades Consultivas)

(a) Será ilegal que cualquier persona que reciba remuneración de otra persona principalmente por aconsejarla sobre el precio de los valores, o su compra o venta, bien sea a través de la emisión de análisis o informes o en cualquier otra forma:

(1) emplee cualquier treta, ardid o artificio para defraudar la otra persona, o

(2) se dedique a cualquier acto, práctica, o clase de negocio que resulte o resultaría en un fraude o engaño a la otra persona.

(b) Será ilegal que cualquier asesor de inversiones formalice, extienda o renueve cualquier contrato de asesoramiento de inversiones a menos que el mismo provea por escrito:

(1) que el asesor de inversiones no será remunerado a base de una participación en los beneficios del incremento de capital o apreciación de capital de los fondos o cualquier porción de los fondos del cliente;

(2) que ningún traspaso del contrato podrá efectuarse por el asesor de inversiones sin el consentimiento de la otra parte interesada en el contrato; y

(3) que el asesor de inversiones, si se tratare de una sociedad, notificará a la otra parte interesada en el contrato sobre cualquier cambio en los miembros de la sociedad dentro de un tiempo razonable después del cambio.

La cláusula (1) no prohíbe un contrato de asesoramiento de inversiones que provea remuneración a base del valor total de un fondo cuyo promedio se obtenga en un período definido o partiendo de fechas ciertas o tomado de una fecha cierta. El término "Traspaso", según se usa en la cláusula (2), incluye cualquier enajenación directa o indirecta o gravamen, por el cedente, de un contrato de asesoramiento de inversiones, o por un tenedor de valores del cedente, de un grupo predominante de los valores, con derecho a voto, emitidos por el cedente y que estén en circulación; pero si el asesor de inversiones fuera una sociedad no se considerará traspasado el contrato de asesoramiento de inversiones, como resultado de la muerte o retiro de una minoría de los miembros del asesor de inversiones que tengan únicamente un interés minoritario en el negocio del asesor de inversiones, o por la admisión a dicha sociedad de uno o más miembros que, después de su admisión, constituyan únicamente una minoría que sólo tenga un interés minoritario en el negocio.

(c) Será ilegal que cualquier asesor de inversiones tome o tenga la custodia de cualesquiera valores o fondos de cualquier cliente si:

(1) el Administrador por reglamentación prohíbe la custodia; o

(2) en ausencia de reglamentación, el asesor de inversiones dejare de notificar al Administrador que él tiene o puede tener la custodia.

PARTE II

INSCRIPCIÓN DE CORREDORES-TRAFICANTES,
AGENTES Y ASESORES DE INVERSIONES

Artículo 201—(Requisitos de Inscripción)

(a) Será ilegal que cualquier persona haga negocios como corredor-trafficante o agente en Puerto Rico a menos que esté inscrito según las disposiciones de esta ley.

(b) Será ilegal que cualquier corredor-trafficante o emisor emplee un agente a menos que dicho agente esté inscrito. La inscripción de un agente no será efectiva durante el período de tiempo en que dicho agente no esté asociado con un determinado corredor-trafficante que esté inscrito según las disposiciones de esta ley, o con un determinado emisor. Cuando un agente comience o termine una relación con el corredor-trafficante o emisor o comience o termine aquellas actividades que lo hacen agente, será deber tanto de dicho agente como del corredor-trafficante o emisor el notificar prontamente al Administrador.

(c) Será ilegal que cualquier persona haga negocios como asesor de inversiones en Puerto Rico, a menos que (1) esté inscrito como tal de acuerdo con las disposiciones de esta ley, (2) esté inscrito como corredor-trafficante sin estar sujeto a ninguna condición bajo el Artículo 204(b) (5), o (3) sus únicos clientes en Puerto Rico son compañías de inversiones, según éstas se definen en la Ley de Compañías de Inversiones de Puerto Rico, o compañías de seguros.

(d) Toda inscripción expira un año después de su fecha de vigencia a menos que sea renovada. El Administrador podrá preparar mediante reglamento u orden un programa inicial para la renovación de inscripciones, de tal suerte que renovaciones subsiguientes de inscripciones efectivas en la fecha de vigencia de esta ley puedan ser escalonadas por meses calendario. A estos efectos, el Administrador podrá, mediante reglamento, reducir los derechos de inscripción proporcionalmente.

Artículo 202—(Procedimiento de Inscripción)

(a) Un corredor-trafficante, agente o asesor de inversiones podrá inscribirse inicialmente o renovar su inscripción radicando ante el Administrador una solicitud, dando además su consentimiento para ser emplazado de acuerdo con las disposiciones

del Artículo 414(g) de esta ley. La solicitud contendrá cualquier información relativa al asunto, que por reglamentación requiera el Administrador, tales como:

(1) forma y sitio en que fue organizado el solicitante; (2) la manera en que el solicitante se propone hacer negocios; (3) las cualificaciones e historial de negocios del solicitante; en el caso de un corredor-trafficante o asesor de inversiones, las cualificaciones e historial de cualquier socio, oficial o director de cualquier persona que ocupe una posición similar o desempeñe funciones similares, o de cualquier persona que directa o indirectamente domine al corredor-trafficante o asesor de inversiones; y, en el caso de un asesor de inversiones, las cualificaciones e historial de negocios de cualquier empleado; (4) cualquier injunción u orden administrativa o convicción por delito relacionado con valores o cualquier aspecto del negocio de valores, o cualquier actividad deshonesta no relacionada con el negocio de valores; y (5) la condición e historial financiero del solicitante. El Administrador podrá por reglamento u orden requerir de un solicitante a inscripción inicial, la publicación de avisos en relación con dicha solicitud en uno o más de los periódicos publicados en Puerto Rico, designados por el Administrador. De no haber ninguna orden denegando dicha inscripción y de no haber tampoco algún procedimiento pendiente conforme al Artículo 204 de esta ley, la inscripción será efectiva al mediodía del trigésimo día después de haber sido radicada la solicitud. El Administrador podrá por reglamento u orden especificar una fecha efectiva anterior, y podrá por orden posponer la fecha efectiva hasta el mediodía del trigésimo día después de la radicación de cualquier enmienda. La inscripción de un corredor-trafficante constituye automáticamente la inscripción de cualquier agente que sea su socio, oficial o director, o cualquier persona que ocupe un cargo similar o desempeñe funciones similares.

(b) Cualquier solicitante a inscripción inicial o renovación deberá pagar un derecho de radicación de \$100 en el caso de un corredor-trafficante, \$5 en el caso de un agente, y \$50 en el caso de un asesor de inversiones. Cuando la solicitud es denegada o retirada, el Administrador retendrá la mitad del derecho de radicación.

(c) Un corredor-trafficante o asesor de inversiones que esté inscrito podrá radicar una solicitud de inscripción para un su-

cesor, por aquella parte del año que no ha expirado, háyase o no se haya organizado dicho sucesor. No se cobrará ningún derecho de radicación.

(d) El Administrador podrá por reglamento al efecto, exigir a los corredores-trafficantes y asesores de inversiones inscritos un mínimo de capital, o prescribir la relación entre el capital neto y la deuda total:

(e) El Administrador podrá requerir de los corredores-trafficantes, agentes, y asesores de inversiones inscritos, mediante reglamento al efecto, la prestación de fianzas hasta la cantidad de \$10,000; y podrá fijar sus condiciones. Cualquier depósito apropiado, consista éste de efectivo o de valores, será aceptado en lugar de la fianza requerida. No se requerirá fianza a ninguna persona inscrita cuyo capital neto, que podrá ser definido por reglamento, exceda de \$25,000. Toda fianza proveerá para cualquier acción legal por cualquier persona que tenga causa de acción bajo el Artículo 410 y si el Administrador por reglamento u orden así lo ordena, por cualquier persona que tenga causa de acción que no surja de esta ley. Toda fianza proveerá que no se entablará acción legal alguna para poner en vigor cualquier responsabilidad contraída por virtud de dicha fianza a menos que dicha acción legal se entable dentro de dos años después de la venta o de cualquier otro acto que dé lugar a la acción.

Artículo 203. (Disposiciones para Después de la Inscripción)

(a) Todo corredor-trafficante y asesor de inversiones que esté inscrito llevará y mantendrá las cuentas, correspondencia, apuntes, papeles, libros y otros registros que por reglamento el Administrador prescriba. Todos los registros exigidos serán conservados por tres años a menos que el Administrador por reglamento disponga otra cosa para determinadas clases de registros.

(b) Todo corredor-trafficante y asesor de inversiones inscrito, someterá aquellos informes financieros que el Administrador por reglamentación exija.

(c) Si la información contenida en cualquier documento radicado ante el Administrador, fuere o llegare a ser inexacta o incompleta en cualquier aspecto material, la persona inscrita deberá radicar prontamente una enmienda de corrección, a menos que dicha corrección haya sido notificada conforme al Artículo 201(b).

(d) Todos los registros a los cuales se hace referencia en el inciso (a) estarán sujetos en cualquier momento, o de tiempo en tiempo, a inspecciones razonables periódicas, especiales o de otra clase por los representantes del Administrador, dentro o fuera de Puerto Rico, siempre que el Administrador lo crea necesario o apropiado al interés público o para la protección de los inversionistas. A fin de evitar una duplicidad innecesaria en las investigaciones, el Administrador, hasta donde lo creyere práctico al poner en vigor este inciso, cooperará con los administradores de valores de otros estados, con la Comisión de Valores, y cualquier bolsa nacional de valores, o asociación nacional de valores inscrita bajo la Ley Reguladora de Bolsas.

Artículo 204. (Denegación, Revocación, Suspensión, Cancelación y Retiro de la Inscripción)

(a) El Administrador podrá, mediante orden al efecto, denegar, suspender o revocar cualquier inscripción si encontrara que (1) así lo requiere el interés público, y (2) el solicitante o persona inscrita o, en el caso de un corredor-trafficante o asesor de inversiones, cualquier socio, oficial, director, cualquier persona que ocupe un cargo similar o desempeñe funciones similares, o cualquier persona que directa o indirectamente controle al corredor-trafficante o al asesor de inversiones—

(A) ha radicado una solicitud de inscripción que a su fecha efectiva o que en cualquier fecha después de radicada, en el caso de una orden denegando efectividad, estaba incompleta en cualquier aspecto material o contenía alguna manifestación que, a la luz de las circunstancias bajo las cuales fue hecha, era falsa o engañosa con respecto a cualquier hecho material;

(B) ha violado o dejado de cumplir, intencionalmente, cualquier disposición de esta ley o cualquier reglamento u orden promulgada en virtud de las disposiciones de esta ley;

(C) ha sido convicto dentro de los pasados diez años por cualquier delito menos grave relacionado con cualquier transacción en la que estuvieran envueltos valores o por cualquier delito grave (felony);

(D) ha sido prohibido, permanente o temporalmente, por cualquier tribunal de jurisdicción competente, realizar o continuar llevando a cabo una línea de conducta o práctica que se relacionen con cualquier aspecto del negocio de valores;

(E) está sujeto a una orden dictada por el Administrador denegando, suspendiendo o revocando su inscripción como corredor-trafficante, agente o asesor de inversiones;

(F) está sujeto a una orden dictada por el Administrador de Valores de cualquier estado o de la Comisión de Valores denegando o revocando su inscripción como corredor-trafficante, agente o asesor de inversiones o el equivalente sustancial de dichos términos según se definen en esta ley, o está sujeto a una orden de la Comisión de Valores suspendiéndolo o expulsándolo de una bolsa nacional de valores o de una asociación nacional de valores inscrita conforme a la Ley Reguladora de Bolsas de 1934, o está sujeto a una orden por fraude emitida por el Departamento de Correos de los Estados Unidos; pero (i) el Administrador no incoará procedimiento alguno de revocación o suspensión bajo la cláusula (F) después de un año de dictada la orden, y (ii) él no podrá dictar una orden bajo la cláusula (F) basada en otra orden dictada bajo las leyes de otro estado, a menos que dicha orden estuviese basada en hechos que normalmente constituirían base para una orden bajo esta sección;

(G) se hubiere dedicado a prácticas deshonestas o no éticas en el negocio de valores;

(H) es insolvente, ya en el sentido de que sus deudas exceden sus activos, o en el sentido de que no puede pagar sus obligaciones al vencimiento de las mismas; pero el Administrador no podrá dictar una orden contra un corredor-trafficante o asesor de inversiones bajo esta cláusula sin un fallo de la insolvencia del corredor-trafficante o asesor de inversiones; o

(I) no cualifica en cuanto a adiestramiento, experiencia o conocimientos en el negocio de valores, excepto según se provee en el inciso (b).

El Administrador podrá, por orden al efecto, denegar, suspender o revocar cualquier inscripción si él determina (1) que la orden es de interés público, y (2) que el solicitante o persona inscrita,

(J) ha fallado en supervisar razonablemente sus agentes, si se trata de un corredor-trafficante, o sus empleados, si se trata de un asesor de inversiones; o

(K) no ha pagado el derecho de inscripción; pero el Administrador podrá dictar solamente una orden denegatoria bajo esta cláusula, y él dejará sin efecto dicha orden tan pronto la deficiencia haya sido corregida.

El Administrador no podrá incoar procedimiento de suspensión o revocación a base de un hecho o transacción que era de su conocimiento cuando la inscripción se hizo efectiva a menos que dicho procedimiento sea incoado dentro de los 30 días subsiguientes.

(b) Las siguientes disposiciones regirán la aplicación del Artículo 204(a) (2) (I) :

(1) El Administrador no dictará orden alguna contra un corredor-trafficante basada en que cualquier otra persona, que no sea (a) el corredor-trafficante mismo, si se trata de un individuo, o (b) un agente del corredor-trafficante, no reúne las cualificaciones necesarias.

(2) El Administrador no dictará orden alguna contra un asesor de inversiones basada en que otra persona, que no sea (A) el asesor de inversiones mismo, si se trata de un individuo, o (B) cualquier otra persona que represente al asesor de inversiones en el desempeño de cualesquiera de las funciones que lo constituyen en un asesor de inversiones, no reúne las cualificaciones necesarias.

(3) El Administrador no dictará una orden basada exclusivamente en falta de experiencia, si el solicitante o la persona inscrita está cualificada por su adiestramiento o conocimientos, o ambas cosas.

(4) El Administrador considerará que un agente que ha de trabajar bajo la supervisión de un corredor-trafficante inscrito, no necesita las mismas cualificaciones que un corredor-trafficante.

(5) El Administrador considerará que un asesor de inversiones no está necesariamente cualificado, a base solamente de su experiencia como corredor-trafficante o agente. Cuando él determine que un solicitante como corredor-trafficante que solicite inscripción inicial o de renovación no está cualificado para actuar como asesor de inversiones, él podrá mediante orden condicionar la inscripción solicitada a que el corredor-trafficante no haga negocios como asesor de inversiones en Puerto Rico.

(6) El Administrador podrá, mediante reglamentación, ordenar un examen que podrá ser oral, escrito o en ambas formas, que será tomado por una clase de solicitantes, o por todos, así como por aquellas personas que representen o representarán a un asesor de inversiones en el desempeño de cualesquiera de las funciones que lo constituyen en un asesor de inversiones.

(c) El Administrador, mediante orden, podrá sumariamente posponer o suspender la inscripción, hasta tanto haya una decisión final en cualquier procedimiento instituido de acuerdo con este artículo. Al ser dictada la orden, el Administrador notificará prontamente al solicitante o persona inscrita, así como al patrono o posible patrono, si el solicitante o persona inscrita es un agente, que la orden ha sido emitida, las razones para la misma, y que dentro de quince días después del recibo de una solicitud por escrito el asunto será señalado para vista. Si no se solicitara vista y el Administrador no la ordenara, la orden continuará en vigor hasta tanto sea modificada o dejada sin efecto por el Administrador. Si se solicitara u ordenara vista, el Administrador, después de notificar y haber dado la oportunidad para vista, podrá modificar, o dejar sin efecto, o prorrogar dicha orden hasta su adjudicación final.

(d) Si el Administrador encontrara que cualquier persona inscrita o solicitante a inscripción ha dejado de existir, o ha cesado de hacer negocios como corredor-trafficante, agente, o asesor de inversiones, o ha sido adjudicado mentalmente incapacitado o está sujeto al control de un comité, curador, tutor, o guardián, o no puede ser localizado después de una búsqueda razonable, el Administrador podrá, mediante orden, cancelar la inscripción o solicitud de inscripción.

(e) El retiro de la inscripción como corredor-trafficante, agente o asesor de inversiones será efectivo 30 días después de ser recibida la solicitud de retiro, o dentro de un período menor de tiempo, según determine el Administrador, a menos que, al momento de radicarse dicha solicitud, estuviera pendiente un procedimiento de revocación o suspensión, o si un procedimiento para revocar o suspender o para imponer condiciones sobre dicho retiro es incoado, dentro del término de 30 días después de radicada la solicitud. Si hubiere pendiente o fuere incoado algún procedimiento, el retiro será efectivo a la fecha y bajo las condiciones que el Administrador determine mediante orden. Si no hubiere pendiente ni fuera incoado procedimiento alguno y el retiro fuere efectivo automáticamente, el Administrador podrá, no obstante, incoar un procedimiento de revocación o suspensión de acuerdo con lo dispuesto en el Artículo 204(a) (2) (B) dentro del término de un año después que el retiro se hizo efectivo, y dictar una orden de revocación o suspensión efectiva a la última fecha en que la inscripción hubiese sido efectiva.

(f) No se dictará orden alguna bajo cualquier parte del Artículo 204, con excepción de la primera oración del inciso (c) sin que (1) se notifique apropiadamente y de antemano al solicitante o persona inscrita (así como al patrono o posible patrono, si el solicitante o persona inscrita es un agente), (2) se le de oportunidad de ser oído, y (3) se formulen conclusiones de hecho y de derecho por escrito.

PARTE III

INSCRIPCIÓN DE VALORES

Artículo 301.—(Requisito de Inscripción) Será ilegal que cualquier persona ofrezca o venda cualquier valor en Puerto Rico a menos que (1) dicho valor haya sido inscrito bajo las disposiciones de esta ley o (2) el valor o transacción esté exento bajo las disposiciones del Artículo 402.

Artículo 302.—(Inscripción mediante Notificación)

(a) Se podrán inscribir los siguientes valores mediante notificación, sean éstos elegibles o no para inscripción mediante coordinación conforme al Artículo 303:

(1) cualquier valor cuyo emisor, y cualesquiera predecesores de éste, ha operado continuamente durante no menos de cinco años siempre que (A) durante el corriente año fiscal o en el curso de los tres años fiscales precedentes no se haya omitido pagar el principal, intereses, o dividendos en relación con cualquier valor del emisor (o de cualquier predecesor) que contenga una disposición sobre vencimiento en fecha fija, intereses fijos, o dividendos, y (B) el emisor y cualesquiera predecesores han tenido ganancias netas en promedio, determinadas conforme a prácticas de contabilidad generalmente aceptadas, durante los últimos tres años fiscales, (i) que son aplicables a todos los valores que no contengan una disposición sobre vencimiento en fecha fija, o intereses fijos o dividendos, que estén en circulación a la fecha en que se radique la declaración de inscripción, y que equivalgan a no menos del cinco por ciento del monto de tales valores en circulación (medido según el precio de oferta máximo o el precio en el mercado en una fecha, seleccionada por quien inscribe, comprendida dentro de los treinta días anteriores a la fecha en que se radicó la declaración de inscripción, cualquiera de los dos que resulte ser mayor, ó el valor en los libros en cualquier fecha, seleccionada por quien

inscribe, comprendida dentro de los noventa días contados a partir de la fecha en que se radique la declaración de inscripción en tanto en cuanto no haya un precio en el mercado fácilmente determinable o un precio de oferta en efectivo), o (ii) que, si el emisor y cualesquiera predecesores no han tenido ningún valor del tipo especificado en la cláusula (i) en circulación durante tres años fiscales completos, equivalgan a no menos del cinco por ciento del monto (medido conforme a la cláusula (i)) de todos los valores que han de estar en circulación si todos los valores que se ofrecen o que hay el propósito de ofrecer (haya o no haya el propósito de inscribirlos u ofrecerlos en Puerto Rico) son emitidos;

(2) cualquier valor (que no sea un certificado que evidencie un interés o participación en un título de propiedad o en un arrendamiento sobre petróleo, gas u otros intereses de minería o en pagos derivados de producción en virtud de dicho título de propiedad o arrendamiento) inscrito para distribución por un no-emisor siempre que (A) cualquier valor de la misma clase en alguna ocasión haya sido inscrito bajo esta ley o una ley predecesora, o (B) el valor objeto de inscripción fue originalmente emitido con arreglo a una exención bajo esta ley o una ley predecesora.

(b) Una declaración de inscripción conforme al presente artículo deberá contener la siguiente información y deberá venir acompañada de los siguientes documentos en adición a la información especificada en el Artículo 305(c) y del consentimiento a ser emplazado que requiere el Artículo 414(g) :

(1) una declaración que demuestre la elegibilidad para inscribir el valor mediante notificación;

(2) con relación al emisor y a cualquier subsidiaria de significación: su nombre, dirección, y forma de organización; el estado (o jurisdicción extranjera) y fecha en que fue organizado; y el carácter general y localización de su negocio;

(3) con relación a cualquier persona a favor de quien ha de hacerse cualquier parte de la oferta en una distribución a realizarse por un no-emisor: su nombre y dirección; el monto de los valores del emisor de los cuales es tenedor a la fecha de radicación de la declaración de inscripción; y una declaración sobre sus razones para realizar la oferta;

(4) una descripción del valor objeto de inscripción;

(5) la información y documentos que se especifican en las cláusulas (8), (10), y (12) del Artículo 304 (b); y

(6) en el caso de una inscripción conforme al Artículo 302(a) (2) la cual no cumpla también con las condiciones prescritas por el Artículo 302(a) (1), una hoja de balance del emisor a una fecha comprendida dentro de los cuatro meses anteriores a la radicación de la declaración de inscripción, y un resumen de las ganancias correspondientes a cada uno de los dos años fiscales precedentes a la fecha de la hoja de balance y correspondientes a cualquier período entre el cierre del último año fiscal y la fecha de la hoja de balance, o correspondientes al período de existencia del emisor y cualesquiera precedesores, si fuere menor de dos años.

(c) Si no está en vigor una orden de suspensión y no hay pendiente ningún procedimiento bajo el artículo 306, una declaración de inscripción bajo el presente artículo tendrá efecto automáticamente a las cuatro de la tarde del segundo día laborable siguiente a la radicación de la declaración o de la última enmienda a la misma, o en cualquier otro momento anterior que el Administrador determine.

Artículo 303 (Inscripción mediante Coordinación)

(a) Cualquier valor para el cual se hubiere radicado una declaración de inscripción bajo la Ley de Valores de 1933 en relación con la misma oferta podrá ser inscrita mediante coordinación.

(b) Una declaración de inscripción conforme al presente artículo deberá contener la siguiente información y deberá venir acompañada de los siguientes documentos en adición a la información especificada en el Artículo 305 (c) y del consentimiento a ser emplazado que requiere el Artículo 414 (g):

(1) tres copias de la última versión del prospecto, radicado conforme a la Ley de Valores de 1933;

(2) si mediante reglamento o en cualquiera otra forma el Administrador lo requiriese, una copia del certificado de incorporación y del reglamento (o sus equivalentes sustanciales) que estén en vigor a esa fecha, una copia de cualesquiera acuerdos con o entre aseguradores subscriptores, una copia de cualquier contrato u otro instrumento que rija la emisión del valor a ser inscrito, y un espécimen o copia de dicho valor;

(3) si el Administrador lo solicitase, cualquiera otra información, o copias de cualesquiera otros documentos, radicados conforme a la Ley de Valores de 1933; y

(4) un compromiso de remitir toda futura enmienda al prospecto, excepto una enmienda que meramente pospone la fecha de efectividad de la declaración de inscripción, con prontitud y en todo caso no más tarde del primer día laborable siguiente al día en que las mismas sean remitidas a o radicadas en la Comisión de Valores, lo que ocurra primero.

(c) Una declaración de inscripción conforme a este artículo automáticamente tendrá efecto en el momento en que tenga efecto la declaración federal de inscripción si se cumplen todas las siguientes condiciones: (1) si no está en vigor una orden de suspensión y no hay pendiente ningún procedimiento bajo el Artículo 306; (2) si la declaración de inscripción ha estado radicada ante el Administrador durante no menos de diez días; y (3) si una declaración expresiva del propuesto precio máximo y mínimo de oferta y de los máximos descuentos y comisiones de subscripción ha estado radicada durante dos días laborables completos o durante aquel período más corto que prescriba por reglamento o en cualquier otra forma el Administrador y la oferta se hace dentro de dichas limitaciones. El que inscribe deberá notificar al Administrador prontamente, por la vía telefónica o telegráfica, la fecha y hora en que la declaración de inscripción federal ha tenido efecto y el contenido de la enmienda sobre el precio, si alguna, y deberá prontamente radicar una enmienda subsiguientemente efectiva contentiva de la información y documentos incluidos en la enmienda sobre precio. "Enmienda sobre precio" significa la enmienda federal final que incluye una declaración sobre el precio de oferta, los descuentos y comisiones por concepto de subscripción, el monto del provento, las tarifas de conversión, los precios de redención y otras materias que dependen del precio de oferta. Si el Administrador no recibiere la notificación y enmienda subsiguientemente efectiva con respecto a la enmienda sobre precio que aquí se requiere, éste podrá dictar una orden de suspensión, sin notificación o audiencia, negando retroactivamente efectividad a la declaración de inscripción o suspendiendo su efectividad hasta tanto se dé cumplimiento a este inciso, siempre que prontamente notifique, por la vía telefónica o telegráfica (debiendo prontamente confirmar mediante carta o telegrama cuando notificare por

teléfono), al que inscribió, el hecho de haber emitido dicha orden. Si el que inscribió demuestra haber cumplido los requisitos de este inciso en lo referente a notificación y enmienda subsiguientemente efectiva, la orden de suspensión será nula desde el momento en que fue dictada. El Administrador, mediante reglamento o en cualquier otra forma, podrá eximir del cumplimiento de ambas o de una sola de las condiciones especificadas en las cláusulas (2) y (3). Si la declaración de inscripción federal tuviere efecto antes de que se dé cumplimiento a todas las condiciones exigidas por este inciso y no se hubiere eximido de su cumplimiento, la declaración de inscripción automáticamente tendrá efecto tan pronto todas dichas condiciones se cumplan. Si el que inscribe informa al Administrador la fecha en que se espera que la declaración de inscripción federal ha de tener efecto, el Administrador deberá prontamente informar al que inscribe, por la vía telefónica o telegráfica, y por cuenta de este último, si todas las condiciones han sido cumplidas y si contempla la institución de un procedimiento bajo el Artículo 306; pero el hecho de que el Administrador así lo haya informado no precluye la institución de tal procedimiento en cualquier momento.

Artículo 304—(Inscripción mediante Cualificación)

(a) Podrá inscribirse cualquier valor mediante cualificación.
 (b) Una declaración de inscripción conforme al presente artículo deberá contener la siguiente información y venir acompañada de los siguientes documentos en adición a la información especificada en el Artículo 305 (c) y el consentimiento a ser emplazado que requiere el Artículo 414 (g):

(1) con respecto al emisor y a cualquier subsidiaria de significación: su nombre, dirección, y forma de organización; el estado o jurisdicción extranjera y la fecha en que fue organizado; el carácter general y localización de su negocio; una descripción de sus propiedades y equipo físico; y una declaración de las condiciones generales de competencia en la industria o negocio a la cual está o habrá de estar dedicado;

(2) con respecto a todo director y oficial del emisor, o persona que tenga un status similar o desempeñe funciones similares: su nombre, dirección, y ocupación principal durante los últimos cinco años; el monto de los valores del emisor de la cual es tenedor en una fecha específica comprendida dentro de los

treinta días anteriores a la radicación de la declaración de inscripción; el monto de los valores incluidos en la declaración de inscripción a los cuales ha indicado su intención de subscribirse; y una descripción de cualquier interés material en cualquier transacción material con el emisor o con cualquier subsidiaria de significación, llevada a cabo durante los pasados tres años o que se proponga llevar a cabo;

(3) con respecto a personas cubiertas por la cláusula (2): la remuneración pagada durante los pasados doce meses y que se estima habrá de pagarse durante los próximos doce meses, directa o indirectamente, por el emisor (incluyendo a todo predecesor, pariente, subsidiaria, y afiliado) o todas dichas personas en conjunto;

(4) con respecto a cualquier persona que fuere el dueño de récord, o beneficiario si se le conociese, de diez por ciento o más de las acciones en circulación de cualquier clase de valores consistente en acciones u otro valor similar del emisor: la información especificada en la cláusula (2) excepto su ocupación.

(5) con respecto a cualquier promotor si el emisor ha sido organizado dentro de los últimos tres años: la información especificada en la cláusula (2), cualquier cantidad pagada a él dentro de dicho período o que hubiere habido la intención de pagarle, y la causa que media en dicho pago;

(6) con respecto a cualquier persona en cuyo favor haya de hacerse cualquier parte de la oferta en una distribución por un no-emisor: su nombre y dirección; el monto de los valores del emisor de los cuales es tenedor a la fecha de la radicación de la declaración de inscripción; una descripción de cualquier interés material en cualquier transacción material con el emisor o cualquier subsidiaria de significación llevada a efecto dentro de los pasados tres años o que se proponga llevar a efecto; y una declaración sobre sus razones para hacer la oferta;

(7) la capitalización y deuda a largo plazo (tanto sobre una base actual como sobre una base pro forma) del emisor y de cualquier subsidiaria de significación, incluyendo una descripción de cada valor en circulación o en proceso de inscripción o que en cualquier forma sea objeto de oferta, y una declaración de la cantidad y forma de la causa (bien sea en efectivo, en bienes materiales, servicios, patentes, plusvalía, o cualquier otra cosa) a cambio de la cual el emisor o cualquier subsidiaria ha

emitido cualquiera de sus valores dentro de los pasados dos años o está obligado a emitir cualquiera de sus valores;

(8) la forma y cantidad de valores a ser ofrecidos; el propuesto precio de oferta o el método mediante el cual el mismo ha de ser determinado; cualquier variación en cuanto a dicho precio a base de la cual cualquier parte de la oferta ha de hacerse a cualquier persona o clase de persona que no sean los aseguradores subscriptores, con especificación de cualquiera de dichas personas o clases; la base sobre la cual ha de hacerse la oferta si no fuere en efectivo; el estimado de la suma de los descuentos y comisiones por concepto de subscripción y venta, y de pagos a intermediario (incluyendo en partidas separadas pagos en efectivo, valores, contratos, o cualquier otra cosa de valor que hayan de percibir los subscriptores aseguradores o los intermediarios en relación con la oferta) o, si los descuentos y comisiones por concepto de la venta fuesen variables, la base para determinarlos y sus cantidades máximas y mínimas; las cantidades estimadas por concepto de otros gastos de venta, incluyendo gastos legales, de ingeniería y de contabilidad; el nombre y dirección de todo subscriptor asegurador y de toda persona que reciba un pago en concepto de intermediario; una copia de cualquier acuerdo de subscripción o de venta por un grupo de traficantes en valores con arreglo al cual ha de hacerse la distribución, o la forma en que hay el propósito de llevar a efecto cualquier acuerdo de la referida naturaleza cuyos términos no hayan sido determinados aún, y una descripción del plan para la distribución de cualesquiera valores que hayan de ser ofrecidos sin que medie un subscriptor asegurador;

(9) el estimado de los ingresos en efectivo que han de ser percibidos por el emisor como producto de la oferta; los propósitos para los cuales dicho producto ha de ser usado por el emisor; la cantidad a ser usada para cada propósito; el orden o prioridad en que dicho producto ha de ser usado para los propósitos consignados; las cantidades de cualesquiera fondos a ser levantados de otras fuentes para realizar los propósitos consignados; las fuentes de cualesquiera de dichos fondos; y, si cualquier parte de dicho producto ha de ser utilizado para la adquisición de cualquier propiedad (incluyendo plusvalía) en cualquier forma que no sea el curso ordinario de los negocios, los nombres y direcciones de los vendedores, el precio de compra, los nombres de cualesquiera personas que hayan recibido comisiones en conexión con la adquisición, y las cantidades de cualesquiera de

dichas comisiones y cualquier otro gasto en conexión con la adquisición (incluyendo el costo de tomar dinero a préstamo para financiar la adquisición) ;

(10) una descripción de cualesquiera opciones para la adquisición de acciones o de otros valores que estén en vigor, o que hayan de otorgarse en relación con la oferta, conjuntamente con la cantidad de cualesquiera de dichas opciones de que es tenedor o de que ha de ser tenedor toda persona cuyo nombre se requiere que se consigne según la cláusula (2), (4), (5), (6) u (8) así como por cualquier persona que es tenedor o que ha de ser tenedor del diez por ciento o más de la suma de cualesquiera de dichas opciones ;

(11) las fechas de, las partes que participan en, y el efecto general, dicho en forma concisa, de todo contrato de gerencia u otro contrato material que se haya otorgado o haya de otorgarse fuera del curso ordinario de los negocios si dicho contrato ha de ser cumplido en su totalidad o en parte en la fecha o con posterioridad a la fecha en que se radique la declaración de inscripción, o que se hubiere otorgado durante los pasados dos años, conjuntamente con una copia de cada uno de dichos contratos ; y una descripción de cualquier litigio o procedimiento pendiente en el cual el emisor es parte y el cual afecta en forma material su negocio o su activo (incluyendo cualquier litigio o procedimiento de la naturaleza mencionada que se sepa que las autoridades gubernamentales contemplan) ;

(12) una copia de cualquier prospecto, panfleto, circular, carta modelo, anuncio, u otro material de propaganda de ventas, confeccionado para surtir efecto a la fecha de efectividad, y a ser usado en conexión con la oferta ;

(13) un espécimen o copia del valor objeto de inscripción ; una copia del certificado de incorporación, reglamento, o sus equivalentes sustanciales, del emisor, según los mismos rijan al momento de radicar ; y una copia de cualquier contrato u otro instrumento que cubra el valor que ha de inscribirse ;

(14) una copia firmada o conformada de una opinión de un abogado sobre la legalidad del valor objeto de inscripción (acompañada de una traducción al español, si estuviere escrita en cualquier otro idioma excepto el inglés), en la cual deberá hacerse constar si el valor, al venderse, habrá sido legalmente emitido, habrá sido pagado en su totalidad, y será no imponible, y,

si se tratare de un valor que evidencia una deuda, si el mismo constituirá una obligación exigible del emisor;

(15) el consentimiento escrito de cualquier contable, ingeniero, tasador, u otra persona cuya profesión revista de autoridad a una declaración hecha por dicha persona, si a la referida persona se le menciona como que ha preparado o certificado un informe o valoración (que no sea un documento o declaración pública y oficial) que es utilizado en conexión con la declaración de inscripción;

(16) una hoja de balance del emisor a una fecha comprendida dentro de los cuatro meses anteriores a la radicación de la declaración de inscripción; un estado de ganancias y pérdidas y un análisis del sobrante para cada uno de los tres años fiscales precedentes a la fecha de la hoja de balance y para cualquier período comprendido dentro del cierre del último año fiscal y la fecha de la hoja de balance, o para el período de existencia del emisor o de cualquier predecesor, si dicho período fuese menor de tres años; y, si cualquier parte del producto de la oferta ha de ser destinado a la compra de cualquier negocio, las mismas declaraciones financieras que se requerirían si dicho negocio fuera el que llevara a efecto la inscripción; y

(17) cualquier información adicional que el Administrador requiera mediante regla u orden.

(c) Una declaración de inscripción conforme al presente artículo tendrá efecto cuando el Administrador así lo ordene.

(d) Como condición precedente a la inscripción conforme al presente artículo, el Administrador podrá requerir mediante reglamento u orden que un prospecto contentivo de cualquier parte determinada de la información especificada en el párrafo (b) sea enviada o entregada a cada persona a quien se le haga una oferta, antes o conjuntamente con (1) la primera oferta escrita que le sea hecha (en cualquier forma excepto mediante anuncio público) por o con cargo al emisor o a cualquiera otra persona a cuyo favor se hace la oferta, o por cualquier subscriptor asegurador o corredor-trafficante que ofrece parte de una asignación o subscripción no vendida que él ha tomado en calidad de participante en la distribución, (2) la confirmación de cualquier venta hecha por o con cargo a cualquiera de dichas personas, (3) el pago como consecuencia de cualquier venta de referencia, o (4) la entrega del valor como consecuencia de cualquier venta de referencia, lo que ocurra primero.

Artículo 305—(Disposiciones Aplicables a la Inscripción en General)

(a) Una declaración de inscripción podrá radicarse por el emisor, por cualquiera otra persona a cuyo favor la oferta ha de hacerse, o por un corredor-trafficante inscrito.

(b) Toda persona que radique una declaración de inscripción deberá pagar un derecho de inscripción igual a el $\frac{1}{20}$ del 1 por ciento de la suma del precio de oferta máximo al cual los valores inscritos han de ser ofrecidos en Puerto Rico, pero el derecho a ser pagado no será en ningún caso menor de \$25 ni mayor de \$100. Cuando una declaración de inscripción sea retirada antes de la fecha de efectividad o cuando conforme al Artículo 306 se radique una orden de suspensión con anterioridad a dicha fecha, el Administrador retendrá \$15 de dicha cantidad.

(c) Toda declaración de inscripción deberá especificar (1) la cantidad de valores que ha de ser ofrecida en Puerto Rico (2) los estados de los Estados Unidos de América en los cuales una declaración de inscripción o documento similar en conexión con la oferta ha sido o habrá de ser radicada; y (3) cualquier orden, sentencia, o decreto adverso dictado en conexión con la oferta por las autoridades reguladoras en cada estado o por cualquier tribunal o por la Comisión de Valores.

(d) Cualquier documento radicado conforme a esta ley o a una ley predecesora (dentro de los cinco años anteriores a la radicación de una declaración de inscripción) podrá ser incorporado por referencia a la declaración de inscripción en tanto en cuanto el documento sea contemporáneamente exacto.

(e) Mediante reglamento o en cualquier otra forma, el Administrador podrá permitir que se omita consignar cualquier detalle de información o cualquier documento en relación con una declaración de inscripción.

(f) En el caso de una distribución por un no-emisor, no se podrá exigir información con arreglo al Artículo 304 ó 305

(j) a menos que ésta sea conocida por la persona que radica la declaración de inscripción o por las personas en cuyo favor la distribución ha de hacerse, o dicha información pueda ser suministrada por dichas personas sin incurrir en gastos o esfuerzos irrazonables.

(g) Mediante regla u orden el Administrador podrá requerir como condición para la inscripción mediante cualificación o coordinación (1) que cualquier valor emitido durante los pasados tres años o que haya de ser emitido a un promotor mediando una causa sustancialmente diferente del precio de oferta al público, o a cualquier persona mediando una causa que no sea dinero en efectivo, sea depositado en plica y (2) que el producto de la venta en Puerto Rico del valor inscrito sea puesto bajo custodia hasta tanto el emisor reciba una cantidad determinada del producto de la venta del valor en Puerto Rico o en cualquier otro lugar. Mediante reglamento u orden el Administrador podrá determinar las condiciones de cualquier depósito en plica o bajo custodia que se requiera conforme al presente inciso, pero no podrá rechazar un depositario por la sola razón de que está localizado fuera de Puerto Rico.

(h) Mediante reglamento u orden el Administrador podrá requerir, como condición para la inscripción que cualquier valor inscrito mediante cualificación o coordinación sea vendido tan solo conforme a una forma especificada de contrato de venta o suscripción, y que una copia firmada o conformada de cada contrato sea radicada con el Administrador o conservada por cualquier período de hasta tres años que se especifique en el reglamento u orden.

(i) Toda declaración de inscripción tendrá efecto durante un año a partir de su fecha de efectividad, o durante cualquier período de mayor duración durante el cual el valor sea ofrecido o distribuido en una transacción no-exenta por o a cuenta del emisor u otra persona a cuyo favor se hace la oferta o por cualquier subscriptor asegurador o corredor-trafficante que aún ofrezca parte de una asignación o suscripción no vendida tomada por él en calidad de participante en la distribución, excepto durante el tiempo en que esté en vigor una orden de suspensión con arreglo al Artículo 306. Todos los valores en circulación de la misma clase que la de un valor inscrito se considerarán inscritos a los fines de cualquier transacción por un no-emisor (1) mientras la declaración de inscripción permanezca en vigor y (2) durante el período comprendido entre el trigésimo día siguiente a la fecha en que se dicte cualquier orden de suspensión suspendiendo o revocando la efectividad de la declaración de inscripción conforme al Artículo 306 (si la declaración de inscripción no estaba relacionada en todo o en parte con una distribución por un no-emisor)

y un año contado a partir de la fecha de efectividad de la declaración de inscripción. Una declaración de inscripción no podrá ser retirada durante un año a partir de su fecha de efectividad si cualesquiera valores de la misma clase están en circulación. Una declaración de inscripción podrá retirarse de otro modo tan solo a discreción del Administrador.

(j) Mientras una declaración de inscripción sea efectiva, el Administrador podrá, mediante reglamento u orden, requerir a la persona que radicó la declaración de inscripción que radique informes, con frecuencia no mayor que cada trimestre, con el propósito de mantener razonablemente al corriente la información contenida en la declaración de inscripción y para revelar el progreso de la oferta.

(k) Una declaración de inscripción relacionada con un valor emitido por una compañía emisora de certificados cuyo valor conste de la faz del certificado o con un valor redimible emitido por una compañía administradora que admite la redención de sus valores en cualquier momento, por un fideicomiso de inversión en unidades fijas de valores, según dichos términos se definen en la Ley de Compañías de Inversiones de Puerto Rico, podrá ser enmendada luego de su fecha de efectividad de manera que se aumenten los valores especificados, conforme se ha propuesto ofrecer los mismos. Una enmienda de tal naturaleza tendrá efecto cuando el Administrador así lo ordene. Toda persona que radique una enmienda de referencia pagará un derecho de radicación, determinado en la forma que se especifica en el inciso (b), con relación a los valores adicionales que se propone ofrecer.

Artículo 306—(Denegación, Suspensión, y Revocación de la Inscripción)

(a) El Administrador podrá emitir una orden de suspensión denegándole efectividad a, o suspendiendo o revocando la efectividad de, cualquier declaración de inscripción si concluye (1) que la orden protege el interés público y (2) que

(A) la declaración de inscripción, a partir de la fecha de efectividad, o a partir de cualquier fecha anterior en el caso de una orden denegando efectividad; o, cuando se trate de una enmienda conforme al Artículo 305 (k), a partir de su fecha de efectividad, o cualquier informe conforme al Artículo 305 (j), está incompleto en cualquier aspecto material o contiene cualquier

manifestación que, a la luz de las circunstancias bajo las cuales fue hecha, era falsa o engañosa con respecto a cualquier hecho material;

(B) cualquier disposición de esta ley, o cualquier regla, orden, o condición legalmente impuesta bajo esta ley, ha sido voluntariamente violada, en conexión con la oferta, por (i) la persona que radicó la declaración de inscripción, (ii) el emisor, cualquier socio, oficial, o director del emisor, cualquier persona que tenga un status similar o desempeñe funciones similares, o cualquier persona que directa o indirectamente controle o esté controlada por el emisor, pero tan solo si la persona que radicó la declaración de inscripción está directa o indirectamente controlada por, o actúa a favor del emisor, o (iii) cualquier subscriptor asegurador;

(C) el valor inscrito o que se procura inscribir ha sido objeto de una orden administrativa de suspensión u orden similar o de una orden de injunction permanente o provisional dictada por cualquier tribunal de jurisdicción competente bajo cualquier otra ley federal o estatal que sea aplicable a la oferta; pero (i) el Administrador no podrá incoar un procedimiento bajo la cláusula (C) contra una declaración de inscripción que esté en efecto, pasado un año de la fecha de la orden o del injunction en el cual descansa, y (ii) el Administrador no podrá dictar una orden bajo la cláusula (C) sobre la base de una orden o injunction dictado bajo cualquier otra ley estatal a menos que dicha orden o injunction se haya basado en hechos que en ese momento servirían de fundamento para una orden de suspensión con arreglo a este artículo;

(D) la empresa o método de conducir el negocio del emisor incluye o habría de incluir actividades que son ilegales en el sitio en que se llevan a efecto;

(E) la oferta ha defraudado o ha tendido a defraudar a los compradores, o habría de defraudarlos;

(F) la oferta ha sido hecha o habría de hacerse mediando cantidades irrazonables de descuentos, comisiones, u otra compensación a favor de subscriptores aseguradores o de vendedores, o de ganancias o participaciones de promotores, o cantidades o clases irrazonables de opciones;

(G) procurándose inscribir un valor mediante notificación, el mismo no es elegible para ser inscrito;

(H) procurándose inscribir un valor mediante coordinación, se ha omitido cumplir el compromiso exigido por el Artículo 303 (b) (4); o

(I) el solicitante o persona que inscribe ha dejado de pagar el derecho de inscripción correspondiente pero el Administrador, bajo esta cláusula, podrá solamente dictar una orden denegatoria y deberá dejar sin efecto la misma una vez la deficiencia haya sido corregida.

El Administrador no podrá incoar un procedimiento de orden de suspensión contra una declaración de inscripción que esté en efecto, sobre la base de un hecho o transacción que era de su conocimiento cuando la declaración de inscripción entró en efecto a menos que dicho procedimiento sea incoado dentro de los treinta días subsiguientes.

(b) El Administrador, mediante orden, podrá sumariamente posponer o suspender la efectividad de la declaración de inscripción hasta tanto se disponga en forma final de cualquier procedimiento instituido de acuerdo con este artículo. Al dictar la orden el Administrador deberá prontamente notificar a cada persona especificada en el inciso (c) que la misma ha sido dictada y las razones a que la misma obedece y que dentro de quince días contados a partir del recibo de una solicitud escrita el asunto será señalado para vista. Si no se solicitase la celebración de vista y el Administrador no la ordenase, la orden continuará en vigor hasta tanto sea modificada o dejada sin efecto por el Administrador. Si se solicitase u ordenase la celebración de una vista, el Administrador, luego de notificar dicha vista y de dar la oportunidad a cada persona especificada en el inciso (c) de ser oído en la misma, podrá modificar o dejar sin efecto la orden o prorrogarla hasta tanto se disponga de la cuestión en forma final.

(c) No podrá dictarse una orden bajo ninguna parte del presente artículo excepto la primera oración del inciso (b) sin que (1) se dé notificación previa apropiada al solicitante o al que inscribió, al emisor, y a la persona en cuyo favor los valores han de ser o han sido ofrecidos, (2) se dé a los interesados la oportunidad de ser oídos, y (3) se formulen conclusiones de hecho y de derecho por escrito.

(d) El Administrador podrá dejar sin efecto o modificar una orden de suspensión si determina que las condiciones que le indujeron a dictarla han cambiado o que por alguna otra razón conviene al interés público así hacerlo.

PARTE IV

DISPOSICIONES GENERALES

Artículo 401—(Definiciones)—Cuando se emplee en esta ley, a menos que del contexto se desprenda otra cosa:

(a) "Administrador" significará el Secretario de Hacienda.

(b) "Agente" significará cualquier individuo que no sea un corredor-trafficante, que represente a un corredor-trafficante, o a un emisor, al llevar a cabo o tratar de llevar a cabo la compra o la venta de valores. "Agente" no incluye a un individuo que represente a un emisor al (1) llevar a cabo transacciones en relación con un valor exentado bajo la cláusula (1), (2), (3), (10), o (11) del Artículo 402 (a), (2) llevar a cabo transacciones exentadas bajo el Artículo 402 (b), (3) llevar a cabo transacciones con empleados, socios, o directores existentes del emisor si no se paga o da directa o indirectamente ninguna comisión u otra remuneración, por solicitar a cualquier persona en Puerto Rico, o (4) llevar a cabo transacciones como empleado de y a cuenta del Gobierno de Puerto Rico, o cualquier subdivisión política, agencia, corporación o instrumentalidad del mismo. Un socio, oficial, o director de un corredor trafficante de un emisor, o una persona que tenga un status similar o que desempeñe funciones similares, será un agente tan solo si de otro modo estuviere cubierto por esta definición.

(c) "Corredor-trafficante" significará cualquier persona que se dedique a llevar a cabo transacciones en valores, ya sea por cuenta propia o a cuenta de otros. El término "corredor-trafficante" no incluirá (1) una instrumentalidad gubernamental, (2) un agente, (3) un emisor, (4) un banco, institución de ahorros o compañía de fideicomiso, (5) una persona que no tenga lugar de negocios en Puerto Rico si (A) ésta lleva a cabo transacciones en Puerto Rico exclusivamente con o a través de (i) los emisores de los valores envueltos en la transacción, (ii) otros corredores-trafficantes, (iii) bancos, instituciones de ahorros, compañías de fideicomiso, compañías de seguros, compañías de inversiones tal como se definen en la Ley de Compañías de Inversiones de Puerto Rico, fideicomisos de pensiones o de participación en los beneficios u otras instituciones financieras o compradores institucionales que actúen ya a nombre propio o ya como fiduciarios, o (B) durante cualquier período de doce meses conse-

cutivos no hace en forma alguna más de quince ofertas de venta o de compra en Puerto Rico a personas que no sean aquéllas que las especificadas en la cláusula (A), ya se encuentre presente o no en Puerto Rico la persona que hace la oferta o las personas a quienes se hace la oferta.

(d) "Fraude", "engaño" y "defraudar" no estarán limitados a la definición de dolo según el Código Civil.

(e) "Garantizado" significará garantizado en cuanto a pago de principal, interés o dividendos.

(f) "Asesor de Inversiones" significará cualquier persona que mediante remuneración, se dedique al negocio de asesorar a otros, ya sea directamente o a través de publicaciones o escritos, sobre el precio de los valores, o sobre la conveniencia de invertir, comprar o vender valores, o que, por remuneración y como parte de un negocio establecido, emita o promulgue análisis o informes sobre valores. El término "asesor de inversiones" no incluye (1) una instrumentalidad gubernamental; (2) un banco, institución de ahorros o compañía de fideicomiso; (3) un abogado, contable, ingeniero o maestro cuya prestación de estos servicios sea meramente incidental al ejercicio de su profesión; (4) un corredor-trafficante cuya prestación de estos servicios sea meramente incidental al desempeño de su negocio como tal y que no reciba remuneración especial por los mismos; (5) el director de cualquier periódico, revista de noticias o publicación financiera o de negocios de circulación general, regular y pagada; (6) una persona cuyos asesoramientos, análisis o informes se relacionen únicamente con valores exentos de acuerdo con el Artículo 402(a) (1); (7) una persona que no tenga lugar de negocios en Puerto Rico si (a) sus únicos clientes en Puerto Rico son otros asesores de inversiones, corredores-trafficantes, bancos, instituciones de ahorro, compañías de fideicomiso, compañías de seguros, compañías de inversiones según se definen en la Ley de Compañías de Inversiones de Puerto Rico, fideicomisos de pensiones o de participación en las ganancias, u otras instituciones financieras o compradores institucionales, que actúen a nombre propio o como fiduciarios, o (B) si durante cualquier período de doce meses consecutivos él no dirige correspondencia de negocios en forma alguna a más de cinco clientes dentro de Puerto Rico salvo aquellos especificados en la cláusula (A) estén o no, él o cualquiera de las personas a quienes se les dirigen las comunicaciones, presentes en Puerto Rico; o (8) cuales-

quiera otras personas no cubiertas por el significado de este párrafo, según el Administrador, por reglamento u orden al efecto, determine.

(g) "Emisor" significará cualquier persona que emita o se proponga emitir cualquier valor, excepto que (1) con respecto a los certificados de depósito, certificados de fideicomiso con derecho al voto, o certificados de fideicomiso con colateral o con respecto a certificados de interés o acciones en un fideicomiso de inversiones no incorporado que no tenga una junta de directores o personas que desempeñen funciones similares o de una gerencia fija y restringida, o de tipo de unidad, el término "emisor" significará la persona o las personas que desempeñen los actos y asuman los deberes de un depositante o gerente conforme a las disposiciones del contrato de fideicomiso u otro contrato o instrumento bajo el cual se emita el valor y (2) con respecto a certificados que evidencien un interés o participación en títulos de propiedad o en arrendamientos sobre petróleo, gas u otros intereses de minería o en pagos derivados de producción en virtud de dichos títulos de propiedad o arrendamientos, no se considerará que es un "emisor".

(h) "No-emisor" significará que no beneficia directa o indirectamente al emisor.

(i) "Persona" significará un individuo, una corporación, una sociedad, una asociación, una compañía por acciones, un fideicomiso donde los intereses de beneficiarios estén evidenciados por un valor, o una organización no incorporada, un gobierno o una subdivisión política de un gobierno.

(j) (1) "Venta" o "vender" incluirá todo contrato de venta de, contrato para la venta, o disposición de un valor, o interés en un valor, a título oneroso.

(2) "Oferta" u "oferta para vender" incluirá cualquier intento u oferta para disponer de, o la solicitud de una oferta para la compra de, un valor o interés en un valor, a título oneroso.

(3) Cualquier valor dado o entregado con, o como bonificación a la cuenta de, cualquier compra de valores o de cualquier otra cosa, se considerará que constituye parte de la cosa objeto de la compra y que ha sido ofrecida y vendida a título oneroso.

(4) Una alegada donación de acciones sujetas al pago posterior de cantidades a ser determinadas por la corporación, se considerará que envuelve una oferta y venta.

(5) Toda venta u oferta de un comprobante, o derecho a comprar o a suscribirse a otro valor del mismo u otro emisor, así como también toda venta u oferta de un valor que le dé al tenedor un derecho o privilegio, presente o futuro, a convertirlo en otro valor del mismo o diferente emisor, se considerará que incluye una oferta del otro valor.

(6) Los términos que se definen en este inciso no incluyen (A) ningún préstamo o pignoración hecha de buena fe; (B) ningún dividendo en acciones, sea o no la corporación que distribuye los dividendos la emisora de las acciones, si nada de valor ha sido dado por los accionistas por el dividendo, a menos que sea la renuncia de un derecho a un dividendo en efectivo o en bienes cuando cada accionista, puede elegir entre recibir el dividendo en efectivo, en bienes o en acciones; (C) cualquier acto incidental a una votación grupal por los accionistas, de acuerdo con el certificado de incorporación o la ley de corporaciones aplicable, en una fusión, consolidación, reclasificación de valores, o la venta de los activos corporativos en consideración a la emisión de valores de otra corporación, o (D) cualquier acto incidental a una reorganización aprobada judicialmente en que un valor es emitido a cambio de una o más acciones en circulación, reclamaciones, o intereses en bienes, o parcialmente en tal cambio y parcialmente en efectivo.

(k) "Ley de Valores de 1933", "Ley Reguladora de Bolsas de 1934", "Ley de Compañía Matriz de Servicio Público de 1935", y la "Ley de Compañías de Inversiones de Puerto Rico", significarán los estatutos federales y locales que responden a esos nombres según hayan sido enmendados, o se enmienden después de la fecha de vigencia de esta ley.

(l) "Valor" significará cualquier pagaré, acción, acciones en cartera, bono, vale, comprobante de deuda, certificado de interés o participación en algún convenio de distribución de beneficios o sociedad, certificado de valores fiduciarios en garantía, certificado de preorganización o suscripción, acción transferible, contrato de inversión, certificado de fideicomiso con derecho a voto, certificado de depósito en garantía, cuota de interés indiviso en petróleo, gas u otros derechos sobre minerales, o, en general, cualquier interés o instrumento conocido comúnmente como "valor", o cualquier certificado de interés o participación en cualquiera de los precedentes valores, certificado temporero o provisional o recibo por los mismos, garan-

tía de dichos valores o instrumentos de autorización u opción o derecho para suscribirlos. "Valor" no incluirá ninguna póliza de seguro, o de seguro dotal, ni contrato de anualidades mediante la cual una compañía de seguro se compromete a pagar una suma determinada de dinero, sea ésta pagadera en suma englobada o periódicamente, durante la vida de la persona o en cualquier otro período especificado.

(m) "Estado" significará cualquier estado, territorio o posesión de los Estados Unidos, el Distrito de Columbia y Puerto Rico.

Artículo 402—(Exenciones)

(a) Se exentúan los siguientes valores de la aplicación de los artículos 301 y 403:

(1) cualquier valor (incluyendo una obligación de rentas) emitida o garantizada por los Estados Unidos, cualquier estado o cualquiera división política del mismo, o cualquier agencia, corporación u otra instrumentalidad de uno o más de los anteriores; o cualquier certificado para depósito de cualquiera de los anteriores;

(2) cualquier valor emitido o garantizado por el Canadá, por cualquier provincia canadiense, por cualquier división política de dichas provincias, por cualquier agencia o corporación u otra instrumentalidad de una o varias de las anteriores, o por cualquier otro gobierno extranjero con el cual los Estados Unidos corrientemente mantenga relaciones diplomáticas, si el valor es reconocido como una obligación válida por el emisor o garantizador;

(3) cualquier valor emitido por, y que represente un interés en, o una deuda de, o garantizada por; cualquier banco organizado bajo las leyes de los Estados Unidos, o cualquier banco, institución de ahorros, o compañía de fideicomiso organizada y supervisada bajo las leyes de cualquier estado;

(4) cualquier valor emitido por, y que evidencie un interés en, o una deuda de, o garantizado por, cualquier asociación federal de ahorros y préstamos, o cualquier asociación de préstamos y construcción u otra similar, organizada bajo las leyes de cualquier estado y autorizada para hacer negocios en Puerto Rico.

(5) cualquier valor emitido por, y que evidencie un interés en, o una deuda de, o garantizado por, cualquier compañía de

seguros organizada bajo las leyes de cualquier estado y autorizada a hacer negocios en Puerto Rico; pero esta exención no será aplicable a un contrato de anualidades, un contrato de inversiones, u otro valor similar bajo el cual los pagos prometidos no se fijan en dólares sino que los mismos sustancialmente dependen de los resultados de la inversión de un fondo o una cuenta separado invertido en la adquisición de valores;

(6) cualquier valor emitido o garantizado por cualquier unión federal de crédito o cualquier unión de crédito, asociación industrial de préstamos, o asociación similar organizada y supervisada bajo las leyes de Puerto Rico;

(7) cualquier valor emitido o garantizado por cualquier compañía de ferrocarriles, u otro porteador público, empresa de servicio público, o compañía matriz la cual (A) está sujeta a la jurisdicción de la Comisión de Comercio Interestatal; (B) es una compañía matriz inscrita conforme a la Ley de Compañía Matriz de Servicio Público de 1935, o es una subsidiaria de dicha compañía dentro del significado de dicha ley; (C) está reglamentada en lo concerniente a sus tarifas y cargos por una autoridad gubernamental de los Estados Unidos o de cualquier estado; o (D) está reglamentada en lo concerniente a la emisión o garantía del valor por una autoridad gubernamental de los Estados Unidos, cualquier estado, Canadá, o cualquier provincia canadiense.

(8) cualquier valor registrado o aprobado para ser registrado una vez se notifique su emisión, en la Bolsa de Nueva York, la Bolsa Americana, o la Bolsa del Mediano Oeste; cualquier otro valor del mismo emisor que tenga un rango superior o sustancialmente igual; cualquier valor que haya sido adquirido mediante derecho u opción de subscripción que hubiere sido registrado o aprobado en la forma anteriormente señalada; o cualquier opción o derecho a comprar o a subscribirse a cualquiera de los anteriores valores;

(9) cualquier valor emitido por una persona que no haya sido organizada y que no funcione para fines de lucro personal, sino exclusivamente para fines religiosos, educacionales, de beneficencia, de caridad, fraternales, sociales, atléticos, o de reforma, o en forma de una cámara de comercio o asociación comercial o profesional;

(10) cualquier papel comercial que provenga de una transacción actual, o el producto de la cual haya sido o será usado

para llevar a cabo transacciones actuales, y que evidencie una obligación para pagar en efectivo dentro de nueve meses a partir de la fecha de su emisión, excluidos los días de gracia, o cualquier renovación de tal papel que esté igualmente limitada, o cualquier garantía de tal papel o de cualquiera de dichas renovaciones;

(11) cualquier contrato de inversiones emitido en relación con un plan para la compra de acciones por empleados, plan de ahorros, plan de pensiones, plan para participar en las ganancias, o cualquier plan similar de beneficios, si el Administrador es notificado treinta días antes del comienzo del plan, o, en relación con planes que estén en vigor a la fecha de vigencia de esta ley, dentro de sesenta días después de dicha fecha de vigencia (o dentro de treinta días antes de ser reactivados si estuvieren inactivos a la fecha de vigencia de esta ley).

(12) cualquier valor emitido por y que represente un interés en, o una deuda de, o garantizado por cualquier compañía de inversiones inscrita a tenor con las disposiciones de la Ley de Compañías de Inversiones de Puerto Rico.

(b) Se exentúan las siguientes transacciones de la aplicación de los artículos 301 y 403:

(1) cualquier transacción aislada de un no-emisor, se haya o no efectuado por mediación de un corredor-trafficante;

(2) cualquier distribución por un no-emisor de un valor en circulación si (A) un manual de valores reconocido contiene los nombres de los oficiales y directores del emisor, una hoja de balance del emisor a una fecha comprendida dentro de los dieciocho meses precedentes, y un estado de ganancias y pérdidas para bien el año fiscal precedente a esa fecha o para el año de operaciones más reciente, o (B) el valor contiene una disposición sobre fecha fija de vencimiento o intereses o dividendos fijos y no ha habido falta de cumplimiento, en el pago del principal, intereses o dividendos del valor, durante el año fiscal corriente o dentro de los tres años fiscales precedentes, o durante la existencia del emisor y cualesquiera predecesores si fuere menor de tres años;

(3) una transacción de un no-emisor efectuada por o a través de un corredor trafficante inscrito, como resultado de una orden u oferta de compra no solicitada; pero el Administrador podrá, mediante reglamento, requerir que el cliente acepte haciéndolo constar en una forma impresa especificada, que la venta

no fue solicitada, y que una copia firmada de cada una de dichas formas sea conservada por el corredor-trafficante durante un período especificado;

(4) cualquier transacción entre el emisor, u otra persona en cuyo nombre se haga la oferta, y un asegurador suscriptor, o entre suscriptores;

(5) cualquier transacción en relación con un bono u otra evidencia de deuda, garantizada por una hipoteca sobre bienes inmuebles o muebles, o escritura de fideicomiso, o por un acuerdo para la venta de bienes inmuebles o muebles si toda hipoteca, escritura de fideicomiso, o acuerdo, junto con todos los bonos u otras evidencias de deuda, así garantizadas, se ofrecen y venden como una unidad;

(6) cualquier transacción por un albacea, administrador, actuario, alguacil, síndico, síndico de una quiebra, tutor, o curador;

(7) cualquier transacción realizada por un tenedor de prenda bona fide sin propósito alguno de evadir las disposiciones de esta ley;

(8) cualquier oferta o venta a un banco, institución de ahorros, compañía de fideicomiso, compañía de seguros, compañía de inversiones, según se definen en la Ley de Compañías de Inversiones de Puerto Rico, fideicomiso de pensiones o de participación en los beneficios, u otra institución financiera o comprador institucional, o a un corredor-trafficante, ya esté el comprador actuando en nombre propio o en alguna capacidad fiduciaria;

(9) cualquier transacción conforme a una oferta dirigida por el oferente a no más de diez personas (salvo aquellas designadas en el párrafo (8) en Puerto Rico durante cualquier período de doce meses consecutivos, esté o no el oferente o cualquiera de las personas a quienes se les hace la oferta entonces presentes en Puerto Rico, si (A) el vendedor razonablemente cree que todos los compradores en Puerto Rico (que no sean aquellos designados en el párrafo (8)) están comprando para invertir, (B) ninguna comisión u otra remuneración es dada o pagada directa o indirectamente por solicitar cualquier comprador potencial en Puerto Rico (que no sean aquellos designados en el párrafo (8)); pero el Administrador podrá mediante reglamentación u orden, en relación a cualquier valor o transacción, o cualquier tipo de valor o transacción, retirar o condicionar más aún esta exención, o aumentar o disminuir el número permitido

de personas a quienes se les hace la oferta, o relevar de las condiciones exigidas en las cláusulas (A) y (B), con o sin la sustitución de una limitación en la remuneración;

(10) cualquier oferta o venta de un certificado de preorganización o suscripción si (A) ninguna comisión u otra remuneración es pagada o dada directa o indirectamente por solicitar cualquier suscriptor potencial, (B) el número de suscriptores no exceda de diez y (C) no más de \$1,000 son pagados por todos los suscriptores en total;

(11) cualquier transacción conforme a una oferta hecha a tenedores existentes de valores del emisor, incluyendo personas que al momento de la transacción sean tenedores de valores convertibles, certificados transferibles o intransferibles para la compra de acciones a precio definido, también que en el caso de los transferibles, éstos puedan ser ejercidos no más tarde de noventa días después de su emisión si (A) no se paga ni se da, directa o indirectamente, comisión u otra remuneración (que no sea una comisión por espera) por solicitar cualquier tenedor de valores en Puerto Rico, o (B) el emisor primero radica un aviso especificando los términos de la oferta y el Administrador no deniega, mediante orden, la exención dentro de los próximos cinco días laborables completos;

(12) cualquier oferta (pero no una venta) de un valor para el cual se haya radicado una declaración de inscripción bajo tanto la presente ley como la Ley de Valores de 1933, si no hubiere en vigor ninguna orden de suspensión o denegatoria y no estuviere pendiente ningún procedimiento o examen con miras a la expedición de tal orden.

(c) El Administrador podrá, mediante orden, denegar o revocar cualquier exención especificada en las cláusulas (9) o (11) del inciso (a) ó en el inciso (b) con relación a un valor o transacción específico. Ninguna orden de referencia podrá dictarse sin que previamente se haya notificado en forma apropiada a todas las partes interesadas, con oportunidad de ser oídas, y se formulen por escrito conclusiones de hecho y de derecho, aunque el Administrador podrá mediante orden, sumariamente denegar o revocar cualquiera de las exenciones específicas hasta tanto se disponga en forma final de cualquier procedimiento bajo este inciso. Al dictar una orden sumaria, el Administrador deberá notificar prontamente a todas las partes interesadas que dicha orden ha sido dictada, haciendo constar las razones en que se apoya la mis-

ma, y les notificará que el asunto habrá de señalarse para vista dentro de quince días a partir del recibo de una petición por escrito al efecto. Si no se solicitase vista alguna y ninguna ordenase el Administrador, la orden continuará en efecto hasta tanto la misma sea modificada o dejada sin efecto por el Administrador. Si se solicitase u ordenase la celebración de vista, el Administrador, previa notificación a todas las partes interesadas, con oportunidad a éstas de ser oídas, podrá modificar o dejar sin efecto la orden o prorrogarla hasta que se disponga del asunto en forma final. Ninguna orden bajo este inciso podrá aplicarse en forma retroactiva. No se considerará que ninguna persona ha violado los Artículos 301 o 403 por razón de cualquier oferta o venta que se haya efectuado luego de dictada una orden bajo este inciso si dicha persona sostiene el peso de probar que no conocía dicha orden, y en el ejercicio de un grado de diligencia razonable no podría haber conocido la misma.

(d) En cualquier procedimiento instituido de acuerdo con las disposiciones de esta ley, el peso de la prueba descansará en la persona que reclama una excepción a alguna definición.

Artículo 403—(Archivos de Literatura de Ventas y Anuncios)—El Administrador podrá, mediante reglamento u orden al efecto, requerir el archivo de cualquier prospecto, panfleto, circular, carta circular, anuncio o cualquier literatura de ventas o material de anuncio dirigido o que proponga distribuir a inversionistas potenciales, incluyendo clientes o clientes prospectivos de un asesor de inversiones, a menos que el valor o la transacción estén exentos bajo el Artículo 402.

Artículo 404—(Archivos Engañosos)—Será ilegal para cualquier persona hacer, o inducir a que se haga, en cualquier documento archivado con el Administrador, o en cualquier procedimiento instituido de acuerdo con las disposiciones de esta ley, cualquier declaración que sea, al momento y a la luz de las circunstancias bajo las cuales se hace, falsa o engañosa en cualquier aspecto material.

Artículo 405—(Representaciones Ilegales Concernientes a Inscripciones o Exenciones).

(a) Ni (1) el hecho que una solicitud de inscripción bajo la Parte II o una declaración de inscripción bajo la Parte III ha sido archivada ni (2) el hecho que una persona esté inscrita efectivamente constituye una determinación por el Administrador que

cualquier documento archivado de acuerdo con esta ley es exacto, completo y que no es engañoso. Ni cualquiera de esos hechos ni el hecho de que haya una excepción disponible quiere decir que el Administrador ha decidido en forma alguna sobre los méritos o cualificaciones de, o recomendado o dado su aprobación a, cualquier persona, valor, o transacción.

(b) Será ilegal hacer, o inducir que se haga, a cualquier comprador o cliente potencial, cualquier representación inconsistente con el inciso (a).

Artículo 406—(Administración de la Ley)

(a) Esta ley será administrada por el Secretario de Hacienda.

(b) Será ilegal para el Administrador o cualquiera de sus oficiales o empleados usar para beneficio personal cualquier información que haya sido archivada con u obtenida por el Administrador y que no haya sido hecha pública. Ninguna disposición de esta ley autoriza al Administrador, ni a ninguno de sus oficiales o empleados, a revelar ninguna de esa información excepto entre ellos mismos o cuando sea necesario o apropiado en un procedimiento o investigación de acuerdo con las disposiciones de esta ley. Ninguna disposición de esta ley crea o deroga ningún privilegio que exista, cuando se requiera evidencia documental o cualesquiera otra clase de evidencia por citación dirigida al Administrador o cualesquiera de sus oficiales o empleados.

(c) El Administrador podrá, mediante reglamento u orden, fijar los derechos a ser cobrados por los exámenes y radicaciones con arreglo al Artículo 403, así como por otras radicaciones misceláneas para las cuales no se especifica derecho alguno en ninguna otra disposición de la presente ley.

Artículo 407—(Investigaciones y Citaciones)

(a) El Administrador a su discreción (1) podrá hacer aquellas investigaciones públicas o privadas, dentro o fuera de Puerto Rico, que él crea necesarias para determinar si alguna persona ha violado o está próxima a violar cualquiera disposición de esta ley, o cualquier reglamento u orden promulgada de acuerdo con la misma, o para ayudar a poner en vigor esta ley, o en la promulgación de reglamentos y formularios de acuerdo con las disposiciones de la misma, y (2) podrá requerir o permitir a cualquier persona presentar una declaración por escrito,

bajo juramento o en cualquier otra forma, según el Administrador determine, relativa a los hechos y circunstancias concernientes al asunto que se va a investigar.

(b) Para los propósitos de cualquier investigación o procedimiento de acuerdo con las disposiciones de esta ley, el Administrador o cualquier oficial designado por él podrá administrar juramentos y afirmaciones, citar testigos, compeler su asistencia, tomar evidencia, y requerir la presentación de libros, papeles, correspondencia, apuntes, convenios u otros documentos o registros que el Administrador estime que son relevantes o sustanciales a la investigación.

(c) En caso de rebeldía por, o negativa a obedecer una citación expedida a cualquier persona, el Tribunal Superior, a solicitud hecha por el Administrador, podrá expedir una orden requiriendo a la persona que comparezca ante el Administrador o el oficial designado por él, para que produzca evidencia documental, si así le ordenara, o para que aporte evidencia relativa al asunto bajo investigación o en disputa. El incumplimiento de la orden del tribunal podrá ser castigada por éste como desacato al tribunal.

(d) Ninguna persona está excusada de asistir y testificar o de producir cualquier documento o registro ante el Administrador, o en obediencia a una citación del Administrador o cualquier oficial designado por él, o en cualquier procedimiento instituido por el Administrador, basado en que dicho testimonio o evidencia (documental o de cualquier otra naturaleza) requerida de él pueda tender a incriminarle, o someterle a una penalidad o confiscación; pero ningún individuo podrá ser procesado o sometido a una penalidad o confiscación por, o con motivo de, cualquier transacción, asunto o cosa concerniente a la cual se le obliga a testificar o producir evidencia (documental o de cualquier otra naturaleza), después de haber reclamado su privilegio a no autoincriminarse, excepto que el individuo que se encuentre testificando no está exento de ser procesado y castigado por perjurio o desacato cometido al testificar.

Artículo 408—(Injunctions) — Cuando el Administrador juzgare que cualquier persona se ha dedicado, o está próxima a dedicarse a cualquier acto o práctica que constituye una violación a cualquier disposición de esta ley, o cualquier reglamento u orden promulgada de acuerdo con las disposiciones de la misma, él podrá, en su discreción, instituir un procedimiento

en el Tribunal Superior para prohibir dichos actos o prácticas, y para hacer que se cumpla con las disposiciones de esta ley o cualquier reglamento u orden promulgada de acuerdo con las disposiciones de la misma. Presentados motivos justificantes se concederá un injuncion permanente o temporero, orden de entredicho o auto de mandamus, y un síndico o curador podrá ser nombrado para el demandado o para los activos del demandado. El Tribunal podrá eximir al Administrador de prestar fianza.

Artículo 409—(Penalidades)

(a) Cualquier persona que voluntariamente viole cualquier disposición de esta ley, excepto el Artículo 304, o que voluntariamente viole cualquier reglamento u orden promulgada de acuerdo con las disposiciones de esta ley, o que voluntariamente viole el Artículo 304, sabiendo que la declaración hecha es falsa o engañosa en cualquier respecto material, una vez fuere convicta será castigada con una multa que no será mayor de \$5,000, o con pena de reclusión por un término que nunca será mayor de tres años, o ambas penas; pero ninguna persona será castigada con pena de reclusión por la violación de cualquier reglamento u orden, si dicha persona prueba que no tenía conocimiento de dicho reglamento u orden.

(b) El Administrador podrá referir aquella evidencia que tenga disponible concerniente a violaciones de esta ley, o de cualquier reglamento u orden promulgada de acuerdo con las disposiciones de la misma, al Secretario de Justicia, quien podrá hayársele o no referido dicha evidencia, incoar el procedimiento criminal apropiado de acuerdo con las disposiciones de esta ley.

(c) Nada en esta ley limita el poder del Pueblo de Puerto Rico para castigar a cualquier persona por cualquier conducta que constituya un crimen a tenor con el Código Penal.

Artículo 410—(Responsabilidad civil)

(a) Cualquier persona que

(1) Ofrezca o venda un valor en violación a los Artículos 201(a), 301, ó 405(b), o a cualquier reglamento u orden conforme al Artículo 403 el cual requiere la aprobación afirmativa de material de propaganda de ventas antes de que el mismo se use, o de cualquier condición impuesta con arreglo a los Artículos 304(d), 305(g), ó 305(h), o

(2) Ofrezca o venda un valor por medio de una declaración falsa sobre un hecho material, o mediante omisión de

consignar un hecho material necesario para evitar que las declaraciones formuladas, a la luz de las circunstancias bajo las cuales se hicieron, conduzcan a error (desconociendo el comprador la falsedad o la omisión), y que no sostenga el peso de la prueba de que no sabía, y que ejercitando una prudencia razonable, no pudo tener conocimiento, de la falsedad u omisión,

será responsable a la persona que le compre el valor, quien podrá entablar demanda para recobrar el precio pagado por el valor, además de intereses al seis por ciento anual a partir de la fecha en que se hizo el pago, costas y razonables honorarios de abogado menos la cuantía de cualquier ingreso que haya recibido derivado del valor, al ofrecer devolver dicho valor, o por daños y perjuicios, si él ya no es dueño del valor. Los daños y perjuicios serán la cantidad que se recobraría al devolver el valor, menos su precio cuando el comprador dispuso del mismo, más intereses al seis por ciento anual, a partir de la fecha en que se dispuso del valor.

(b) Toda persona que directa o indirectamente controle un vendedor responsable de acuerdo con el inciso (a), todo socio, oficial o director de tal vendedor, toda persona que ocupe una condición similar o desempeñe funciones similares, todo empleado de tal vendedor que materialmente ayude a la venta, y todo corredor-trafficante o agente que materialmente ayude a la venta, serán también responsables mancomunada y solidariamente con y hasta el mismo grado que el vendedor, a menos que aquél que no venda y que también es responsable, sostenga el peso de la prueba de que él no sabía, y que ejercitando una prudencia razonable no podía tener conocimiento de los hechos por razón de los cuales se alega que existe la responsabilidad. Habrá contribución entre las diferentes personas así responsables, al igual que en casos que nacen de contratos.

(c) Cualquier oferta de devolución del valor, especificada en este artículo, podrá ser hecha en cualquier momento antes de dictarse sentencia.

(d) Toda causa de acción que surja de este estatuto subsistirá a pesar de la muerte de cualquier persona que pudo haber sido un demandante o demandado.

(e) Ninguna persona podrá entablar una demanda civil de acuerdo con las disposiciones de este artículo, después de transcurridos más de dos años de haber sido efectuado el contrato

de venta. Ninguna persona podrá entablar una demanda civil de acuerdo con las disposiciones de este artículo (1) si el comprador recibió una oferta por escrito, antes del pleito y cuando todavía era dueño del valor, para reembolsarse el precio pagado además de intereses al seis por ciento anual a partir de la fecha en que se hizo el pago, menos la cuantía de cualquier ingreso derivado del valor, y dicha oferta no fue aceptada dentro del término de treinta días después de haber sido recibida, o (2) si el comprador recibió tal oferta antes del pleito, y cuando él no era ya dueño del valor, a menos que él rechazara la oferta por escrito dentro de treinta días después de haber sido recibida.

(f) Ninguna persona que haya otorgado, o haya participado en el cumplimiento de, cualquier contrato en violación de cualquier disposición de esta ley, o cualquier reglamento u orden promulgada de acuerdo con las disposiciones de esta ley, o que haya adquirido cualquier derecho que se hubiere intentado crear de acuerdo con tal contrato, con conocimiento de los hechos por razón de los cuales su otorgamiento o cumplimiento constituían tal violación, podrá entablar una demanda basada en el contrato.

(g) Cualquier condición, estipulación o disposición que obligue a cualquier persona que adquiriera un valor, a renunciar el cumplimiento de cualquier disposición de esta ley, o cualquier reglamento u orden promulgado de acuerdo con las disposiciones de la misma, es nula.

(h) Los derechos y remedios provistos por esta ley son en adición a cualesquiera derechos o remedios que puedan existir, pero esta ley no creará una causa de acción no especificada en este artículo o en el Artículo 202(e).

Artículo 411—(Revisión Judicial de Ordenes)

(a) Cualquier persona perjudicada por una orden final del Administrador podrá obtener su revisión ante el Tribunal Superior radicando ante el mismo, dentro de los 60 días siguientes a la fecha en que se dictó la orden, una petición escrita solicitando que la referida orden sea modificada o revocada, en todo o en parte. Una copia de la petición será inmediatamente radicada con el Administrador, el cual, una vez notificado, certificará y elevará al Tribunal una transcripción de los autos y la evidencia a base de los cuales se dictó la orden. Cuando éstos hayan sido radicados, el Tribunal tendrá jurisdicción exclusiva para afirmar, modificar, ejecutar o anular la orden, en todo o en parte. Las conclusiones del Administrador

sobre cuestiones de hecho, si están sostenidas por evidencia competente, material y sustancial, serán terminantes. Si cualesquiera de las partes solicitara la venia del Tribunal para aducir evidencia material adicional y demostrara a satisfacción del Tribunal que había bases razonables para dejar de aducir la evidencia en la vista celebrada ante el Administrador, el Tribunal podrá ordenar que la nueva evidencia sea recibida por el Administrador y aducida en la vista en tal forma y bajo las condiciones que el Tribunal estime adecuadas. El Administrador podrá modificar sus conclusiones y la orden en virtud de la evidencia adicional y radicará ante el Tribunal la evidencia adicional junto con cualquier conclusión u orden, nueva o modificada.

(b) El comienzo de un procedimiento conforme al inciso (a) no operará a menos que el Tribunal así lo ordene, como una suspensión de la orden del Administrador.

Artículo 412—(Reglamentos, formularios, órdenes y vistas)

(a) El Administrador podrá dictar, enmendar y rescindir, de tiempo en tiempo, aquellos reglamentos, formularios y órdenes que sean necesarios para llevar a cabo las disposiciones de esta ley, incluyendo reglamentos y formularios que gobiernen las solicitudes, e informes, y que definan cualesquiera términos, sean usados o no dichos términos en esta ley, en tanto dichas definiciones no sean inconsistentes con las disposiciones de esta ley. Al efecto de los reglamentos y formularios, el Administrador podrá clasificar las personas y asuntos dentro de su jurisdicción y prescribir distintos requisitos para diferentes clases.

(b) Ningún reglamento, formulario u orden podrá ser dictado, enmendado o rescindido, a menos que el Administrador determine que dicha acción es necesaria o apropiada por razones de interés público o para la protección de los inversionistas y consistente con los propósitos razonablemente perseguidos por las normas y disposiciones de esta ley. Al decretar reglamentos y formularios, el Administrador podrá cooperar con los Administradores de Valores de los otros estados y con la Comisión de Valores, con el propósito de que la política de este estatuto alcance un máximo de uniformidad en la forma y contenido de las solicitudes e informes, siempre que sea posible.

(c) El Administrador podrá prescribir por reglamento u orden (1) la forma y contenido de los estados financieros requeridos conforme a esta ley, (2) las circunstancias bajo las

cuales los estados financieros consolidados serán radicados y (3) si cualquier estado financiero que sea requerido ha de ser certificado por un contador público independiente o autorizado. Todos los estados financieros serán preparados de acuerdo con las prácticas de contabilidad generalmente aceptadas.

(d) Todos los reglamentos y formularios del Administrador serán publicados.

(e) Ninguna disposición de esta ley que imponga cualquier responsabilidad será de aplicación a un acto hecho u omitido de buena fe en conformidad con cualquier reglamento, formulario u orden del Administrador, a pesar de que dicho reglamento, formulario u orden pueda ser más tarde enmendado, rescindido o declarado nulo por cualquier razón, por autoridad judicial o por cualquiera otra autoridad.

(f) Toda vista en un procedimiento administrativo será pública, a menos que el Administrador en su discreción conceda una petición a la que se unan todos los querellados, al efecto de que la vista sea conducida privadamente.

Artículo 413—(Archivos y Opiniones Administrativas)

(a) Un documento se considerará radicado cuando el mismo haya sido recibido por el Administrador.

(b) El Administrador llevará un registro de todas las solicitudes de inscripción que son, o han sido efectivas en alguna fecha en conformidad con esta ley, y de todas las órdenes denegatorias, de suspensión o revocación que han sido dictadas de acuerdo con esta ley. El registro estará abierto a inspección pública.

(c) La información contenida en, o archivada con cualquier solicitud o informe, se pondrá a disposición del público de acuerdo con los reglamentos que el Administrador promulgue.

(d) Si se solicitaran copias fotostáticas u otras copias (certificadas con el sello de la agencia, si así se requirieran) de cualquier asiento en el registro, o de cualquier documento que conste públicamente archivado, el Administrador las suministrará, cobrando por ellas aquel precio razonable que él determine. En cualquier procedimiento instituido o acusación radicada conforme a esta ley, cualquier copia así certificada constituirá evidencia prima facie del contenido del asiento o documento certificado.

(e) El Administrador podrá, en su discreción, emitir opiniones interpretativas a solicitud de personas interesadas.

Artículo 414—(Alcance de la Ley y Emplazamiento)

(a) Los Artículos 101, 201 (a), 301, 405 y 410 se aplicarán a aquellas personas que vendan u ofrezcan vender cuando (1) se haga una oferta de venta en Puerto Rico, o (2) se haga una oferta de compra y la misma sea aceptada en Puerto Rico.

(b) Los Artículos 101, 201 (a) y 405 se aplicarán a aquellas personas que compren u ofrezcan comprar cuando (1) se haga una oferta de compra en Puerto Rico, o (2) se haga una oferta de venta y la misma sea aceptada en Puerto Rico.

(c) A los fines de este artículo, una oferta de venta o de compra se hace en Puerto Rico, esté o no cualquiera de las partes presente en ese momento en Puerto Rico, cuando la oferta (1) se origina en Puerto Rico o (2) es dirigida a Puerto Rico por quien hace la oferta y la misma es recibida en el sitio al cual va dirigida (o en cualquier oficina de correos en Puerto Rico en el caso de una oferta enviada por correos).

(d) A los fines de este artículo, una oferta de compra o de venta es aceptada en Puerto Rico cuando la aceptación (1) se comunica en Puerto Rico a quien hace la oferta y (2) no ha sido previamente comunicada a quien hace la oferta, verbalmente o por escrito, fuera de Puerto Rico; y la aceptación se comunica en Puerto Rico a quien hace la oferta, esté o no cualquiera de las partes presente en ese momento en Puerto Rico, cuando quien recibe la oferta dirige su aceptación a quien hace la oferta, a Puerto Rico, en la razonable creencia de que quien hace la oferta se encuentra en Puerto Rico y la misma es recibida en el sitio al cual va dirigida (o en cualquier oficina de correos en Puerto Rico en el caso de una aceptación enviada por correos).

(e) Una oferta de venta o de compra no se hace en Puerto Rico cuando (1) el editor circula, o se circula en su nombre, en Puerto Rico, cualquier periódico u otra publicación bona fide de circulación general, regular y pagada que no se publica en Puerto Rico, o que se publica en Puerto Rico pero cuya circulación durante los pasados doce meses ha sido, en proporción mayor de dos terceras partes, fuera de Puerto Rico, o (2) un programa de radio o televisión que se origina fuera de Puerto Rico es recibido en Puerto Rico.

(f) Los Artículos 102 y 201 (c), así como el Artículo 405 en lo que a asesores de inversiones se refiere, se aplicarán cuando cualquier acto eficaz para la realización de conducta prohibida se lleve a cabo en Puerto Rico, esté o no una u otra parte presente en ese momento en Puerto Rico.

(g) Todo solicitante a inscripción conforme a esta ley y todo emisor que se proponga ofrecer un valor en Puerto Rico a través de cualquier persona que trabaje sobre una base de agencia, como se entiende comúnmente, radicará con el Administrador en la forma que él por reglamento prescriba, su consentimiento irrevocable designando al Administrador o su sucesor, su apoderado, a los propósitos de ser emplazado en cualquier procedimiento que no sea de naturaleza penal, acción o procedimiento contra él, su sucesor, albacea o administrador, que surja de las disposiciones de esta ley o de cualquier reglamento u orden promulgada de acuerdo con las disposiciones de la misma, después que dicho consentimiento haya sido radicado, con la misma fuerza y validez que si la persona que ha dado su consentimiento hubiera sido emplazada personalmente. Una persona que haya radicado tal consentimiento en relación a una inscripción previa, no tendrá que volver a radicarlo. Se podrá diligenciar el emplazamiento dejando una copia de la citación en la oficina del Administrador, pero el emplazamiento no será efectivo a menos que (1) el demandante, que podrá ser el Administrador, en un litigio, acción o procedimiento incoado por él, inmediatamente envíe notificación del diligenciamiento y copia de la citación, por correo certificado, al demandado o querellado a la última dirección de dicho demandado o querellado que conste en los archivos del Administrador y (2) la declaración jurada del demandante de cumplimiento con este inciso, sea radicada por el demandante en el caso, en o antes del vencimiento del término para contestar o dentro del plazo adicional que el Tribunal concediere.

(h) Cuando cualquier persona, incluyendo una que no sea residente en Puerto Rico, se dedique a cualquier conducta prohibida o declarada procesable por esta ley o por cualquier reglamento u orden promulgada de acuerdo con las disposiciones de la misma y no haya radicado su consentimiento para ser emplazada de acuerdo con el inciso (g), y no se pueda en otra forma obtener jurisdicción personal de ella en Puerto Rico, dicha conducta se considerará como equivalente a la designación por esa persona, del Administrador o su sucesor, como su apoderado a los efectos de recibir el emplazamiento en cualquier procedimiento legal que no sea de naturaleza penal, acción o procedimiento incoado contra él, su sucesor, albacea o administrador, que surja de tal conducta y se incoe bajo las disposiciones de esta ley, o de cualquier reglamento u orden promulgada de acuerdo con las disposiciones de la misma, con la misma fuerza

y validez que si la persona hubiera sido emplazada personalmente. Se podrá diligenciar el emplazamiento dejando una copia de la citación en la oficina del Administrador, pero el emplazamiento no será efectivo, a menos que (1) el demandante, que podrá ser el Administrador, en un litigio, acción o procedimiento incoado por él, envíe inmediatamente notificación del diligenciamiento y de la citación, por correo certificado, al demandado o querrellado a su última dirección conocida o haga otras diligencias razonablemente encaminadas a obtener una notificación efectiva, y (2) la declaración jurada del demandante de cumplimiento con este inciso sea radicada en el caso, en o antes del vencimiento del término para contestar, o dentro del plazo adicional que el Tribunal concediere.

(i) Cuando una citación ha sido diligenciada de acuerdo con este artículo, el Tribunal o el Administrador, en un procedimiento incoado ante él, ordenará aquellos aplazamientos que sean necesarios a fin de brindar al demandado o querrellado una oportunidad razonable a defenderse.

Artículo 415—(Objeto de la Ley)

Esta ley será interpretada de manera que se cumpla su propósito general de hacerla uniforme con las leyes de aquellos estados donde se haya aprobado la misma y de coordinar la interpretación y administración de esta ley con la ley federal correspondiente a ésta.

Artículo 416—(Título Abreviado)

Esta ley se conocerá con el nombre de "Ley Uniforme de Valores".

Artículo 417—(Disposición de Separabilidad)

Si cualquier disposición de esta ley o su aplicación a cualquier persona o circunstancia fuera declarada nula, dicha nulidad no afectará las otras disposiciones o aplicaciones de la ley que puedan ponerse en efecto sin la disposición o aplicación que ha sido declarada nula, y a estos efectos las disposiciones de esta ley serán separables.

Artículo 418—(Cláusula de Salvedad)

Cualquier oferta o venta hecha dentro del término de un año después de la fecha de vigencia de esta ley, como parte de una oferta bona-fide comenzada antes de la fecha de vigencia de esta ley, está exenta de las disposiciones de la misma.

Artículo 419

(a) La traducción oficial al idioma inglés del título de esta ley será la siguiente:

"An Act relating to securities; prohibiting fraudulent practices in relation thereto; requiring the registration of broker-dealers, agents, investment advisers; and securities; and making uniform the law with reference thereto."

(b) La traducción oficial al idioma inglés de los artículos desde el número 101 hasta el 417 de esta ley, ambos inclusive, será la siguiente:

PART I

FRAUDULENT AND OTHER PROHIBITED PRACTICES

Section 101. (Sales and Purchases). It is unlawful for any person, in connection with the offer, sale, or purchase of any security, directly or indirectly (1) to employ any device, scheme, or artifice to defraud,

(2) to make any untrue statement of a material fact or to omit to state a material fact necessary in order to make the statements made, in the light of the circumstances under which they are made, not misleading, or

(3) to engage in any act, practice, or course of business which operates or would operate as a fraud or deceit upon any person.

Section 102. (Advisory Activities)

(a) It is unlawful for any person who receives any consideration from another person primarily for advising the other person as to the value of securities or their purchase or sale, whether through the issuance of analyses or reports or otherwise,

(1) to employ any device, scheme, or artifice to defraud the other person, or

(2) to engage in any act, practice, or course of business which operates or would operate as a fraud or deceit upon the other person.

(b) It is unlawful for any investment adviser to enter into, extend, or renew any investment advisory contract unless it provides in writing

(1) that the investment adviser shall not be compensated on the basis of a share of capital gains upon or capital appreciation of the funds or any portion of the funds of the client;

(2) that no assignment of the contract may be made by the investment adviser without the consent of the other party to the contract; and

(3) that the investment adviser, if a partnership, shall notify the other party to the contract of any change in the membership of the partnership within a reasonable time after the change.

Clause (1) does not prohibit an investment advisory contract which provides for compensation based upon the total value of a fund averaged over a definite period, or as of definite dates or taken as of a definite date. "Assignment," as used in clause (2), includes any direct or indirect transfer or hypothecation of an investment advisory contract by the assignor or of a controlling block of the assignor's outstanding voting securities by a security holder of the assignor; but, if the investment adviser is a partnership, no assignment of an investment advisory contract is considered to result from the death or withdrawal of a minority of the members of the investment adviser having only a minority interest in the business of the investment adviser, or from the admission to the investment adviser of one or more members who, after admission, will be only a minority of the members and will have only a minority interest in the business.

(c) It is unlawful for any investment adviser to take or have custody of any securities or funds of any client if

(1) the Administrator by rule prohibits custody; or

(2) in the absence of rule, the investment adviser fails to notify the Administrator that he has or may have custody.

PART II

REGISTRATION OF BROKER-DEALERS, AGENTS AND INVESTMENT ADVISERS

Section 201. (Registration Requirement)

(a) It is unlawful for any person to transact business in Puerto Rico as a broker-dealer or agent unless he is registered under this act.

(b) It is unlawful for any broker-dealer or issuer to employ an agent unless the agent is registered. The registration of an agent is not effective during any period when he is not associated with a particular broker-dealer registered under this act or a particular issuer. When an agent begins or terminates a connection with a broker-dealer or issuer, or begins or terminates those activities which make him an agent, the agent as well as the broker-dealer or issuer shall promptly notify the Administrator.

(c) It is unlawful for any person to transact business in Puerto Rico as an investment adviser unless (1) he is so registered under this act, (2) he is registered as a broker-dealer without the imposition of a condition under section 204 (b) (5), or (3) his only clients in Puerto Rico are investment companies as defined in the Investment Companies Act of Puerto Rico, or insurance companies.

(d) Every registration expires one year from its effective date unless renewed. The Administrator by rule or order may prepare an initial schedule for registration renewals so that subsequent renewals or registration effective on the effective date of this Act may be staggered by calendar months. For this purpose the Administrator by rule may reduce the registration fee proportionately.

Section 202. (Registration Procedure)

(a) A broker-dealer, agent, or investment adviser may obtain an initial or renewal registration by filing with the Administrator an application together with a consent to service of process pursuant to section 414(g). The application shall contain whatever information the Administrator by rule requires concerning such matters as (1) the applicant's form and place of organization; (2) the applicant's proposed method of doing business; (3) the qualifications and business history of the applicant; in the case of a broker-dealer or investment adviser, the qualifications and business history of any partner, officer, or director, any person occupying a similar status or performing similar functions, or any person directly or indirectly controlling the broker-dealer or investment adviser; and, in the case of an investment adviser, the qualifications and business history of any employee; (4) any injunction or administrative order or conviction of a misdemeanor involving

a security or any aspect of the securities business and any conviction of a felony; and (5) the applicant's financial condition and history. The Administrator may by rule or order require an applicant for initial registration to publish an announcement of the application in one or more specified newspapers published in Puerto Rico. If no denial order is in effect and no proceeding is pending under section 204, registration becomes effective at noon of the thirtieth day after an application is filed. The Administrator may by rule or order specify an earlier date, and he may by order defer the effective date until noon of the thirtieth day after the filing of any amendment. Registration of a broker-dealer automatically constitutes registration of any agent who is a partner, officer or director, or a person occupying a similar status or performing similar functions.

(b) Every applicant for initial or renewal registration shall pay a filing fee of \$100 in the case of a broker-dealer, \$5 in the case of an agent, and \$50 in the case of an investment adviser. When application is denied or withdrawn, the Administrator shall retain one-half of the fee.

(c) A registered broker-dealer or investment adviser may file an application for registration of a successor, whether or not the successor is then in existence, for the unexpired portion of the year. There shall be no filing fee.

(d) The Administrator may by rule require a minimum capital for registered broker-dealers and investment advisers or prescribe a ratio between net capital and aggregate indebtedness.

(e) The Administrator may by rule require registered broker-dealers, agents, and investment advisers to post surety bonds in amounts up to \$10,000, and may determine their conditions. Any appropriate deposit of cash or securities shall be accepted in lieu of any bond so required. No bond may be required of any registrant whose net capital, which may be defined by rule, exceeds \$25,000. Every bond shall provide for suit thereon by any person who has a cause of action under section 410 and, if the Administrator by rule or order requires, by any person who has a cause of action not arising under this act. Every bond shall provide that no suit may be maintained to enforce any liability on the bond unless brought within two years after the sale or other act upon which it is based.

Section 203. (Post-Registration Provisions)

(a) Every registered broker-dealer and investment adviser shall make and keep such accounts, correspondence, memoranda, papers, books, and other records as the Administrator by rule prescribes. All records so required shall be preserved for three years unless the Administrator by rule prescribes otherwise for particular types of records.

(b) Every registered broker-dealer and investment adviser shall file such financial reports as the Administrator by rule prescribes.

(c) If the information contained in any document filed with the Administrator is or becomes inaccurate or incomplete in any material respect, the registrant shall promptly file a correcting amendment unless notification of the correction has been given under section 201(b).

(d) All the records referred to in subsection (a) are subject at any time or from time to time to such reasonable periodic, special, or other examinations by representatives of the Administrator, within or without Puerto Rico, as the Administrator deems necessary or appropriate in the public interest or for the protection of investors. For the purpose of avoiding unnecessary duplication of examinations, the Administrator, insofar as he deems it practicable in administering this subsection, may cooperate with the securities administrators of other states, the Securities and Exchange Commission, and any national securities exchange or national securities association registered under the Securities Exchange Act of 1934.

Section 204. (Denial, Revocation, Suspension, Cancellation, and Withdrawal of Registration)

(a) The Administrator may by order deny, suspend, or revoke any registration if he finds (1) that the order is in the public interest and (2) that the applicant or registrant or, in the case of a broker-dealer or investment adviser, any partner, officer, or director, any person occupying a similar status or performing similar functions, or any person directly or indirectly controlling the broker-dealer or investment adviser

(A) has filed an application for registration which as of its effective date, or as of any date after filing in the case of an order denying effectiveness, was incomplete in any material respect or contained any statement which was, in light of the

circumstances under which it was made, false or misleading with respect to any material fact;

(B) has willfully violated or willfully failed to comply with any provision of this act or a predecessor act or any rule or order under this act or a predecessor act;

(C) has been convicted, within the past ten years, of any misdemeanor involving a security or any aspect of the securities business, or any felony;

(D) is permanently or temporarily enjoined by any court of competent jurisdiction from engaging in or continuing any conduct or practice involving any aspect of the securities business;

(E) is the subject of an order of the Administrator denying, suspending, or revoking registration as a broker-dealer, agent, or investment adviser;

(F) is the subject of an order entered by the securities administrator of any other state or by the Securities and Exchange Commission denying or revoking registration as a broker-dealer, agent, or investment adviser, or the substantial equivalent of those terms as defined in this act, or is the subject of an order of the Securities and Exchange Commission suspending or expelling him from a national securities exchange or national securities association registered under the Securities Exchange Act of 1934, or is the subject of a United States Post Office fraud order; but (i) the Administrator may not institute a revocation or suspension proceeding under clause (F) more than one year from the date of the order relied on, and (ii) he may not enter an order under clause (F) on the basis of an order under another state act unless that order was based on facts which would currently constitute a ground for an order under this section;

(G) has engaged in dishonest or unethical practices in the securities business;

(H) is insolvent, either in the sense that his liabilities exceed his assets or in the sense that he cannot meet his obligations as they mature; but the Administrator may not enter an order against a broker-dealer or investment adviser under this clause without a finding of insolvency as to the broker-dealer or investment adviser; or

(I) is not qualified on the basis of such factors as training, experience, and knowledge of the securities business, except as otherwise provided in subsection (b).

The Administrator may by order deny, suspend, or revoke any registration if he finds (1) that the order is in the public interest and (2) that the applicant or registrant

(J) has failed reasonably to supervise his agents if he is a broker-dealer or his employees if he is an investment adviser; or

(K) has failed to pay the proper filing fee; but the Administrator may enter only a denial order under this clause, and he shall vacate any such order when the deficiency has been corrected.

The Administrator may not institute a suspension or revocation proceeding on the basis of a fact or transaction known to him when registration became effective unless the proceeding is instituted within the next thirty days.

(b) The following provisions govern the application of section 204 (a) (2) (I) :

(1) The Administrator may not enter an order against a broker-dealer on the basis of the lack of qualification of any person other than (A) the broker-dealer himself if he is an individual or (B) an agent of the broker-dealer.

(2) The Administrator may not enter an order against an investment adviser on the basis of the lack of qualification of any person other than (A) the investment adviser himself if he is an individual or (B) any other person who represents the investment adviser in doing any of the acts which make him an investment adviser.

(3) The Administrator may not enter an order solely on the basis of lack of experience if the applicant or registrant is qualified by training or knowledge or both.

(4) The Administrator shall consider that an agent who will work under the supervision of a registered broker-dealer need not have the same qualifications as a broker-dealer.

(5) The Administrator shall consider that an investment adviser is not necessarily qualified solely on the basis of experience as a broker-dealer or agent. When he finds that an applicant for initial or renewal registration as a broker-dealer is not qualified as an investment adviser, he may by order condition the applicant's registration as a broker-dealer upon his not transacting business in Puerto Rico as an investment adviser.

(6) The Administrator may by rule provide for an examination, which may be written or oral or both, to be taken by

any class of or all applicants, as well as persons who represent or will represent an investment adviser in doing any of the acts which make him an investment adviser.

(c) The Administrator may by order summarily postpone or suspend registration pending final determination of any proceeding under this section. Upon the entry of the order, the Administrator shall promptly notify the applicant or registrant, as well as the employer or prospective employer if the applicant or registrant is an agent, that it has been entered and of the reasons therefor and that within fifteen days after the receipt of a written request the matter will be set down for hearing. If no hearing is requested and none is ordered by the Administrator, the order will remain in effect until it is modified or vacated by the Administrator. If a hearing is requested or ordered, the Administrator, after notice of and opportunity for hearing, may modify or vacate the order or extend it until final determination.

(d) If the Administrator finds that any registrant or applicant for registration is no longer in existence or has ceased to do business as a broker-dealer, agent, or investment adviser, or is subject to an adjudication of mental incompetence or to the control of a committee, conservator, or guardian, or cannot be located after reasonable search, the Administrator may by order cancel the registration or application.

(e) Withdrawal from registration as a broker-dealer, agent, or investment adviser becomes effective thirty days after receipt of an application to withdraw or within such shorter period of time as the Administrator may determine, unless a revocation or suspension proceeding is pending when the application is filed or a proceeding to revoke or suspend or to impose conditions upon the withdrawal is instituted within thirty days after the application is filed. If a proceeding is pending or instituted, withdrawal becomes effective at such time and upon such conditions as the Administrator by order determines. If no proceeding is pending or instituted and withdrawal automatically becomes effective, the Administrator may nevertheless institute a revocation or suspension proceeding under section 204 (a) (2) (B) within one year after withdrawal became effective and enter a revocation or suspension order as of the last date on which registration was effective.

(f) No order may be entered under any part of this section except the first sentence of subsection (c) without (1)

appropriate prior notice to the applicant or registrant (as well as the employer or prospective employer if the applicant or registrant is an agent), (2) opportunity of hearing, and (3) written findings of fact and conclusions of law.

PART III

REGISTRATION OF SECURITIES

Section 301.—(Registration Requirement.) It is unlawful for any person to offer or sell any security in Puerto Rico unless (1) it is registered under this act or (2) the security or transaction is exempted under section 402.

Section 302.—(Registration by Notification.)

(a) The following securities may be registered by notification, whether or not they are also eligible for registration by coordination under section 303:

(1) any security whose issuer and any predecessors have been in continuous operation for at least five years if (A) there has been no default during the current fiscal year or within the three preceding fiscal years in the payment of principal, interest, or dividends on any security of the issuer (or any predecessor) with a fixed maturity or a fixed interest or dividend provision, and (B) the issuer and any predecessors during the past three fiscal years have had average net earnings, determined in accordance with generally accepted accounting practices, (i) which are applicable to all securities without a fixed maturity or a fixed interest or dividend provision outstanding at the date the registration statement is filed and equal at least five percent of the amount of such outstanding securities (as measured by the maximum offering price or the market price on a day, selected by the registrant within thirty days before the date of filing the registration statement, whichever is higher, or book value on a day, selected by the registrant, within ninety days of the date of filing the registration statement to the extent that there is neither a readily determinable market price nor a cash offering price), or (ii) which, if the issuer and any predecessors have not had any security of the type specified in clause (i) outstanding for three full fiscal years, equal at least five percent of the amount (as measured in clause (i)) of all securities which will be outstanding if all the securities being

offered or proposed to be offered (whether or not they are proposed to be registered or offered in Puerto Rico are issued;

(2) any security (other than a certificate of interest or participation in an oil, gas or mining title or lease or in payments out of production under such a title or lease) registered for nonissuer distribution if (A) any security of the same class has ever been registered under this act or a predecessor act, or (B) the security being registered was originally issued pursuant to an exemption under this act or a predecessor act.

(b) A registration statement under this section shall contain the following information and be accompanied by the following documents in addition to the information specified in section 305(c) and the consent to service of process required by section 414(g) :

(1) a statement demonstrating eligibility for registration by notification;

(2) with respect to the issuer and any significant subsidiary: its name, address, and form of organization; the state (or foreign jurisdiction) and the date of its organization; and the general character and location of its business;

(3) with respect to any person on whose behalf any part of the offering is to be made in a non-issuer distribution: his name and address; the amount of securities of the issuer held by him as of the date of the filing of the registration statement; and a statement of his reasons for making the offering;

(4) a description of the security being registered;

(5) the information and documents specified in clauses (8), (10), and (12) of section 304(b); and

(6) in the case of any registration under section 302(a) (2) which does not also satisfy the conditions of section 302(a) (1), a balance sheet of the issuer as of a date within four months prior to the filing of the registration statement, and a summary of earnings for each of the two fiscal years preceding the date of the balance sheet and for any period between the close of the last fiscal year and the date of the balance sheet, or for the period of the issuer's and any predecessors' existence if less than two years.

(c) If no stop order is in effect and no proceeding is pending under section 306, a registration statement under this section automatically becomes effective at three o'clock Eastern Standard

Time in the afternoon of the second full business day after the filing of the registration statement or the last amendment, or at such earlier time as the Administrator determines.

Section 303. (Registration by Coordination)

(a) Any security for which a registration statement has been filed under the Securities Act of 1933 in connection with the same offering may be registered by coordination.

(b) A registration statement under this section shall contain the following information and be accompanied by the following documents in addition to the information specified in section 305(c) and the consent to service of process required by section 414(g) :

(1) three copies of the latest form of prospectus filed under the Securities Act of 1933 ;

(2) if the Administrator by rule or otherwise requires, a copy of the articles of incorporation and by-laws (or their substantial equivalents) currently in effect, a copy of any agreements with or among underwriters, a copy of any indenture or other instrument governing the issuance of the security to be registered, and a specimen or copy of the security ;

(3) if the Administrator requests, any other information, or copies of any other documents, filed under the Securities Act of 1933 ; and

(4) an undertaking to forward all future amendments to the federal prospectus, other than an amendment which merely delays the effective date of the registration statement, promptly and in any event not later than the first business day after the day they are forwarded to or filed with the Securities and Exchange Commission, whichever first occurs.

(c) A registration statement under this section automatically becomes effective at the moment the federal registration statement becomes effective if all the following conditions are satisfied: (1) no stop order is in effect and no proceeding is pending under section 306; (2) the registration statement has been on file with the Administrator for at least ten days; and (3) a statement of the maximum and minimum proposed offering prices and the maximum underwriting discounts and commissions has been on file for two full business days or such shorter period as the Administrator permits by rule or otherwise and the offering is made within those limitations. The

registrant shall promptly notify the Administrator by telephone or telegram of the date and time when the federal registration statement became effective and the content of the price amendment, if any, and shall promptly file a post-effective amendment containing the information and documents in the price amendment. "Price amendment" means the final federal amendment which includes a statement of the offering price, underwriting and selling discounts or commissions, amount of proceeds, conversion rates, call prices, and other matters dependent upon the offering price. Upon failure to receive the required notification and post-effective amendment with respect to the price amendment, the Administrator may enter a stop order, without notice or hearing, retroactively denying effectiveness to the registration statement or suspending its effectiveness until compliance with this subsection, if he promptly notifies the registrant by telephone or telegram (and promptly confirms by letter or telegram when he notifies by telephone) of the issuance of the order. If the registrant proves compliance with the requirements of this subsection as to notice and post-effective amendment, the stop order is void as of the time of its entry. The Administrator may by rule or otherwise waive either or both of the conditions specified in clauses (2) and (3). If the federal registration statement becomes effective before all the conditions in this subsection are satisfied and they are not waived, the registration statement automatically becomes effective as soon as all the conditions are satisfied. If the registrant advises the Administrator of the date when the federal registration statement is expected to become effective, the Administrator shall promptly advise the registrant by telephone or telegram, at the registrant's expense, whether all the conditions are satisfied and whether he then contemplates the institution of a proceeding under section 306; but this advice by the Administrator does not preclude the institution of such a proceeding at any time.

Section 304. (Registration by Qualification)

(a) Any security may be registered by qualification.

(b) A registration statement under this section shall contain the following information and be accompanied by the following documents in addition to the information specified in section 305(c) and the consent to service of process required by section 414(g) :

(1) with respect to the issuer and any significant subsidiary: its name, address, and form of organization; the state or foreign jurisdiction and date of its organization; the general character and location of its business; a description of its physical properties and equipment; and a statement of the general competitive condition in the industry or business in which it is or will be engaged;

(2) with respect to every director and officer of the issuer, or person occupying a similar status or performing similar functions: his name, address, and principal occupation for the past five years; the amount of securities of the issuer held by him as of a specified date within thirty days of the filing of the registration statement; the amount of the securities covered by the registration statement to which he has indicated his intention to subscribe; and a description of any material interest in any material transaction with the issuer or any significant subsidiary effected within the past three years or proposed to be effected;

(3) with respect to persons covered by clause (2): the remuneration paid during the past twelve months and estimated to be paid during the next twelve months, directly or indirectly, by the issuer (together with all predecessors, parents, subsidiaries, and affiliates) to all those persons in the aggregate;

(4) with respect to any person owning of record, or beneficially if known, ten percent or more of the outstanding shares of any class of equity security of the issuer: the information specified in clause (2) other than his occupation;

(5) with respect to every promoter if the issuer was organized within the past three years: the information specified in clause (2), any amount paid to him within that period or intended to be paid to him, and the consideration for any such payment;

(6) with respect to any person on whose behalf any part of the offering is to be made in a non-issuer distribution: his name and address; the amount of securities of the issuer held by him as of the date of the filing of the registration statement; a description of any material interest in any material transaction with the issuer or any significant subsidiary effected within the past three years or proposed to be effected; and a statement of his reasons for making the offering;

(7) the capitalization and long-term debt (on both a current and a pro forma basis) of the issuer and any significant subsidiary, including a description of each security outstanding or being registered or otherwise offered, and a statement of the amount and kind of consideration (whether in the form of cash, physical assets, services, patents, goodwill, or anything else) for which the issuer or any subsidiary has issued any of its securities within the past two years or is obligated to issue any of its securities;

(8) the kind and amount of securities to be offered; the proposed offering price or the method by which it is to be computed; any variation therefrom at which any proportion of the offering is to be made to any person or class of persons other than the underwriters, with a specification of any such person or class; the basis upon which the offering is to be made if otherwise than for cash; the estimated aggregate underwriting and selling discounts or commissions and finders' fees (including separately cash, securities, contracts, or anything else of value to accrue to the underwriters or finders in connection with the offering) or, if the selling discounts or commissions are variable, the basis of determining them and their maximum and minimum amounts; the estimated amounts of other selling expenses, including legal, engineering, and accounting charges; the name and address of every underwriter and every recipient of a finder's fee; a copy of any underwriting or selling-group agreement pursuant to which the distribution is to be made, or the proposed form of any such agreement whose terms have not yet been determined; and a description of the plan of distribution of any securities which are to be offered otherwise than through an underwriter;

(9) the estimated cash proceeds to be received by the issuer from the offering; the purposes for which the proceeds are to be used by the issuer; the amount to be used for each purpose; the order or priority in which the proceeds will be used for the purposes stated; the amounts of any funds to be raised from other sources to achieve the purposes stated; the sources of any such funds; and, if any part of the proceeds is to be used to acquire any property (including goodwill) otherwise than in the ordinary course of business, the names and addresses of the vendors; the purchase price, the names of any persons who have received commissions in connection with the acquisition, and the

amounts of any such commissions and any other expense in connection with the acquisition (including the cost of borrowing money to finance the acquisition) ;

(10) a description of any stock options or other security options outstanding, or to be created in connection with the offering, together with the amount of any such options held or to be held by every person required to be named in clause (2), (4), (5), (6), or (8) and by any person who holds or will hold ten per cent or more in the aggregate of any such options ;

(11) the dates of, parties to, and general effect concisely stated of, every management or other material contract made or to be made otherwise than in the ordinary course of business if it is to be performed in whole or in part at or after the filing of the registration statement or was made within the past two years, together with a copy of every such contract ; and a description of any pending litigation or proceeding to which the issuer is a party and which materially affects its business or assets (including any such litigation or proceeding known to be contemplated by governmental authorities) ;

(12) a copy of any prospectus, pamphlet, circular, form letter, advertisement, or other sales literature intended as of the effective date to be used in connection with the offering ;

(13) a specimen or copy of the security being registered ; a copy of the issuer's articles of incorporation and by-laws, or their substantial equivalents, as currently in effect ; and a copy of any indenture or other instrument covering the security to be registered ;

(14) a signed or conformed copy of an opinion of counsel as to the legality of the security being registered (with a Spanish translation if it is in a foreign language), which shall state whether the security when sold will be legally issued, fully paid, and non-assessable, and, if a debt security, a binding obligation of the issuer ;

(15) the written consent of any accountant, engineer, appraiser, or other person whose profession gives authority to a statement made by him, if any such person is named as having prepared or certified a report or valuation (other than a public and official document or statement) which is used in connection with the registration statement ;

(16) a balance sheet of the issuer as of a date within four months prior to the filing of the registration statement ; a profit

and loss statement and analysis of surplus for each of the three fiscal years preceding the date of the balance sheet and for any period between the close of the last fiscal year and the date of the balance sheet, or for the period of the issuer's and any predecessors' existence if less than three years; and, if any part of the proceeds of the offering is to be applied to the purchase of any business, the same financial statements which would be required if that business were the registrant; and

(17) such additional information as the Administrator requires by rule or order.

(c) A registration statement under this section becomes effective when the Administrator so orders.

(d) The Administrator may by rule or order require as a condition of registration under this section that a prospectus containing any designated part of the information specified in subsection (b) be sent or given to each person to whom an offer is made before or concurrently with (1) the first written offer made to him (otherwise than by means of a public advertisement) by or for the account of the issuer or any other person on whose behalf the offering is being made, or by any underwriter or broker-dealer who is offering part of an unsold allotment or subscription taken by him as a participant in the distribution, (2) the confirmation of any sale made by or for the account of any such person, (3) payment pursuant to any such sale, or (4) delivery of the security pursuant to any such sale, whichever first occurs.

Section 305. (Provisions Applicable to Registration Generally)

(a) A registration statement may be filed by the issuer, any other person on whose behalf the offering is to be made, or a registered broker-dealer.

(b) Every person filing a registration statement shall pay a filing fee of $\frac{1}{20}$ of 1 per cent of the maximum aggregate offering price at which the registered securities are to be offered in Puerto Rico but the fee shall in no case be less than \$25 or more than \$100. When a registration statement is withdrawn before the effective date or a pre-effective stop order is entered under section 306, the Administrator shall retain \$15 of the fee.

(c) Every registration statement shall specify (1) the amount of securities to be offered in Puerto Rico; (2) the states in which a registration statement or similar document in connection with the offering has been or is to be filed; and (3) any adverse order, judgment, or decree entered in connection with the offering by the regulatory authorities in each state or by any court or the Securities and Exchange Commission.

(d) Any document filed under this act or a predecessor act (within five years preceding the filing of a registration statement) may be incorporated by reference in the registration statement to the extent that the document is currently accurate.

(e) The Administrator may by rule or otherwise permit the omission of any item of information or document from any registration statement.

(f) In the case of a non-issuer distribution, information may not be required under section 304 or 305 (j) unless it is known to the person filing the registration statement or to the persons on whose behalf the distribution is to be made, or can be furnished by them without unreasonable effort or expense.

(g) The Administrator may by rule or order require as a condition of registration by qualification or coordination (1) that any security issued within the past three years or to be issued to a promoter for a consideration substantially different from the public offering price, or to any person for a consideration other than cash, be deposited in escrow; and (2) that the proceeds from the sale of the registered security in Puerto Rico be impounded until the issuer receives a specified amount from the sale of the security either in Puerto Rico or elsewhere. The Administrator may by rule or order determine the conditions of any escrow or impounding required hereunder, but he may not reject a depository solely because of location in another state.

(h) The Administrator may by rule or order require as a condition of registration that any security registered by qualification or coordination be sold only on a specified form of subscription or sale contract, and that a signed or conformed copy of each contract be filed with the Administrator or preserved for any period up to three years specified in the rule or order.

(i) Every registration statement is effective for one year from its effective date, or any longer period during which the

security is being offered or distributed in a non-exempted transaction by or for the account of the issuer or other person on whose behalf the offering is being made or by any underwriter or broker-dealer who is still offering part of an unsold allotment or subscription taken by him as a participant in the distribution, except during the time a stop order is in effect under section 306. All outstanding securities of the same class as a registered security are considered to be registered for the purpose of any non-issuer transaction (1) so long as the registration statement is effective and (2) between the thirtieth day after the entry of any stop order suspending or revoking the effectiveness of the registration statement under section 306 (if the registration statement did not relate in whole or in part to a non-issuer distribution) and one year from the effective date of the registration statement. A registration statement may not be withdrawn for one year from its effective date if any securities of the same class are outstanding. A registration statement may be withdrawn otherwise only in the discretion of the Administrator.

(j) So long as a registration statement is effective, the Administrator may by rule or order require the person who filed the registration statement to file reports, not more often than quarterly, to keep reasonably current the information contained in the registration statement and to disclose the progress of the offering.

(k) A registration statement relating to a security issued by a face-amount certificate company or a redeemable security issued by an open-end management company or unit investment trust, as those terms are defined in the Investment Companies Act of Puerto Rico, may be amended after its effective date so as to increase the securities specified as proposed to be offered. Such an amendment becomes effective when the Administrator so orders. Every person filing such an amendment shall pay a filing fee, calculated in the manner specified in subsection (b), with respect to the additional securities proposed to be offered.

Section 306. (Denial, Suspension, and Revocation of Registration)

(a) The Administrator may issue a stop order denying effectiveness to, or suspending or revoking the effectiveness of, any registration statement if he finds (1) that the order is in the public interest and (2) that

(A) the registration statement as of its effective date or as of any earlier date in the case of an order denying effectiveness, or any amendment under section 305 (k) as of its effective date, or any report under section 305 (j) is incomplete in any material respect or contains any statement which was, in the light of the circumstances under which it was made, false or misleading with respect to any material fact;

(B) any provision of this act or any rule, order, or condition lawful imposed under this act has been willfully violated, in connection with the offering, by (i) the person filing the registration statement, (ii) the issuer, any partner, officer, or director of the issuer, any person occupying a similar status or performing similar functions or any person directly or indirectly controlling or controlled by the issuer, but only if the person filing the registration statement is directly or indirectly controlled by or acting for the issuer, or (iii) any underwriter

(C) the security registered or sought to be registered is the subject of an administrative stop order or similar order or a permanent or temporary injunction of any court of competent jurisdiction entered under any other federal or state act applicable to the offering; but (i) the Administrator may not institute a proceeding against an effective registration statement under clause (C) more than one year from the date of the order or injunction relied on, and (ii) he may not enter an order under clause (C) on the basis of an order or injunction entered under any other state act unless that order or injunction was based on facts which would currently constitute a ground for a stop order under this section;

(D) the issuer's enterprise or method of business includes or would include activities which are illegal where performed;

(E) the offering has worked or tended to work a fraud upon purchasers or would so operate;

(F) the offering has been or would be made with unreasonable amounts of underwriters' and sellers' discounts, commissions, or other compensation, or promoters' profits or participation, or unreasonable amounts or kinds of options;

(G) when a security is sought to be registered by notification, it is not eligible for such registration;

(H) when a security is sought to be registered by coordination, there has been a failure to comply with the undertaking required by section 303 (b) (4); or

(I) the applicant or registrant has failed to pay the proper filing fee; but the Administrator may enter only a denial order under this clause and he shall vacate any such order when the deficiency has been corrected.

The Administrator may not institute a stop-order proceeding against an effective registration statement on the basis of a fact or transaction known to him when the registration statement became effective unless the proceeding is instituted within the next thirty days.

(b) The Administrator may by order summarily postpone or suspend the effectiveness of the registration statement pending final determination of any proceeding under this section. Upon the entry of the order, the Administrator shall promptly notify each person specified in subsection (c) that it has been entered and of the reasons therefor and that within fifteen days after the receipt of a written request the matter will be set down for hearing. If no hearing is requested and none is ordered by the Administrator, the order will remain in effect until it is modified or vacated by the Administrator. If a hearing is requested or ordered, the Administrator, after notice of and opportunity for hearing to each person specified in subsection (c), may modify or vacate the order or extend it until final determination.

(c) No stop order may be entered under any part of this section except the first sentence of subsection (b) without (1) appropriate prior notice to the applicant or registrant, the issuer, and the person on whose behalf the securities are to be or have been offered, (2) opportunity for hearing, and (3) written findings of fact and conclusions of law.

(d) The Administrator may vacate or modify a stop order if he finds that the conditions which prompted entry have changed or that it is otherwise in the public interest to do so.

PART IV

GENERAL PROVISIONS

Section 401. (Definitions) When used in this act, unless the context otherwise requires:

(a) "Administrator" means the Secretary of the Treasury.

(b) "Agent" means any individual other than a broker-dealer who represents a broker-dealer or issuer in effecting or attempting to effect purchases or sales of securities. "Agent" does not include an individual who represents an issuer in (1)

effecting transactions in a security exempted by clause (1), (2), (3), (10), or (11) of section 402(a), (2) effecting transactions exempted by section 402(b), (3) effecting transactions with existing employees, partners, or directors of the issuer if no commission or other remunerations is paid or given directly or indirectly for soliciting any person in Puerto Rico, or (4) effecting transactions as an employee of and for the account of the Commonwealth of Puerto Rico or any political subdivision, agency, corporate or other instrumentality thereof. A partner, officer, or director of a broker-dealer or issuer, or a person occupying a similar status or performing similar functions, is an agent only if he otherwise comes within this definition.

(c) "Broker-dealer" means any person engaged in the business of effecting transactions in securities for the account of other or for his own account. "Broker-dealer" does not include (1) a governmental instrumentality, (2) an agent, (3) an issuer, (4) a bank, savings institution, or trust company, or (5) a person who has no place of business in Puerto Rico if (A) he effects transactions in Puerto Rico exclusively with or through (i) the issuers of the securities involved in the transactions, (ii) other broker-dealers, or (iii) banks, savings institutions, trust companies, insurance companies, investment companies as defined in the Investment Companies Act of Puerto Rico, pension or profit-sharing trust, or other financial institutions or institutional buyers, whether acting for themselves or as trustees, or (B) during any period of twelve consecutive months he does not direct more than fifteen offers to sell or buy into Puerto Rico in any manner to persons other than those specified in clause (A), whether or not the offeror or any of the offerees is then present in Puerto Rico.

(d) "Fraud", "deceit," and "defraud" are not limited to "dolo" within the meaning of the Civil Code.

(e) "Guaranteed" means guaranteed as to payment of principal, interest, or dividends.

(f) "Investment Adviser" means any person who, for compensation, engages in the business of advising others, either directly or through publications or writings, as to the value of securities or as to the advisability of investing in, purchasing, or selling securities, or who, for compensation and as a part of a regular business, issues or promulgates analyses or reports concerning securities. "Investment adviser" does not include (1) a governmental instrumentality, (2), a bank, savings ins-

titution, or trust company; (3) a lawyer, accountant, engineer, or teacher whose performance of these services is solely incidental to the practice of his profession; (4) a broker-dealer whose performance of these services is solely incidental to the conduct of his business as a broker-dealer and who receives no special compensation for them; (5) a publisher of any bona fide newspaper, news magazine, or business or financial publication of general, regular, and paid circulation; (6) a person whose advice, analyses, or reports relate only to securities exempted by section 402 (a) (1); (7) a person who has no place of business in Puerto Rico if (A) his only clients in Puerto Rico are other investment advisers, broker-dealers, banks, savings institutions, trust companies, insurance companies, investment companies as defined in the Investment Companies Act of Puerto Rico, pension or profit-sharing trusts, or other financial institutions or institutional buyers, whether acting for themselves or as trustees, or (B) during any period of twelve consecutive months he does not direct business communications into Puerto Rico in any manner to more than five clients other than those specified in clause (A), whether or not he or any of the persons to whom the communications are directed is then present in Puerto Rico; or (8) such other persons not within the intent of this paragraph as the Administrator may by rule or order designate.

(g) "Issuer" means any person who issues or proposes to issue any security, except that (1) with respect to certificates of deposit, voting-trust certificates, or collateral-trust certificates, or with respect to certificates of interest or shares in an unincorporated investment trust not having a board of directors or persons performing similar functions or of the fixed, restricted management, or unit type, the term "issuer" means the person or persons performing the acts and assuming the duties of depositor or manager pursuant to the provisions of the trust or other agreement or instrument under which the security is issued; and (2) with respect to certificates of interest or participation in oil, gas, or mining titles or leases or in payments out of production under such titles or leases, there is not considered to be any "issuer."

(h) "Non-issuer" means not directly or indirectly for the benefit of the issuer.

(i) "Person" means an individual, a corporation, a partnership, an association, a joint-stock company, a trust where

the interest of the beneficiaries are evidenced by a security, an unincorporated organization, a government, or a political subdivision of a government.

(j) (1) "Sale" or "sell" includes every contract of sale of, contract to sell, or disposition of, a security or interest in a security for value.

(2) "Offer" or "offer to sell" includes every attempt or offer to dispose of, or solicitation of an offer to buy, a security or interest in a security for value.

(3) Any security given or delivered with, or as a bonus on account of, any purchase of securities or any other thing is considered to constitute part of the subject of the purchase and to have been offered and sold for value.

(4) A purported gift of assessable stock is considered to involve an offer and sale.

(5) Every sale or offer of a warrant or right to purchase or subscribe to another security of the same or another issuer, as well as every sale or offer of a security which gives the holder a present or future right or privilege to convert into another security of the same or another issuer, is considered to include an offer of the other security.

(6) The terms defined in this subsection do not include (A) any bona fide pledge or loan; (B) any stock dividend, whether the corporation distributing the dividend is the issuer of the stock or not, if nothing of value is given by stockholders for the dividend other than the surrender of a right to a cash or property dividend when each stockholder may elect to take the dividend in cash or property or in stock; (C) any act incident to a class vote by stockholders, pursuant to the certificate of incorporation or the applicable corporation statute, on a merger, consolidation, reclassification of securities, or sale of corporate assets in consideration of the issuance of securities of another corporation; or (D) any act incident to a judicially approved reorganization in which a security is issued in exchange for one or more outstanding securities, claims, or property interests, or partly in such exchange and partly for cash.

(k) "Securities Act of 1933," "Securities Exchange Act of 1934," "Public Utility Holding Company Act of 1935," and "Investment Companies Act of Puerto Rico" mean the federal and local statutes of those names as amended before or after the effective date of this act.

(1) "Security" means any note; stock; treasury stock; bond; debenture; evidence of indebtedness; certificate of interest or participation in any profit-sharing agreement; collateral-trust certificate; preorganization certificate or subscription; transferable share; investment contract; voting-trust certificate; certificate of deposit for a security; certificate of interest or participation in an oil, gas, or mining title or lease or in payments out of production under such a title or lease; or, in general, any interest or instrument commonly known as a "security," or any certificate of interest or participation in, temporary or interim certificate for, receipt for, guarantee of, or warrant or right to subscribe to or purchase, any of the foregoing. "Security" does not include any insurance or endowment policy or annuity contract under which an insurance company promises to pay a fixed sum of money either in a lump sum or periodically for life or some other specified period.

(m) "State" means any state, territory, or possession of the United States, the District of Columbia, and Puerto Rico.

Section 402. (Exemptions)

(a) The following securities are exempted from section 301 and 403:

(1) any security (including a revenue obligation) issued or guaranteed by the United States, any state, any political subdivision of a state, or any agency or corporate or other instrumentality of one or more of the foregoing; or any certificate of deposit for any of the foregoing;

(2) any security issued or guaranteed by Canada, any Canadian province, any political subdivision of any such province, any agency or corporate or other instrumentality of one or more of the foregoing, or any other foreign government with which the United States currently maintains diplomatic relations, if the security is recognized as a valid obligation by the issuer or guarantor;

(3) any security issued by and representing an interest in or a debt of, or guaranteed by, any bank organized under the laws of the United States, or any bank, savings institution, or trust company organized and supervised under the laws of any state;

(4) any security issued by and representing an interest in or a debt of, or guaranteed by, any federal savings and loan association, or any building and loan or similar association

organized under the laws of any state and authorized to do business in Puerto Rico;

(5) any security issued by and representing an interest in or a debt of, or guaranteed by, any insurance company organized under the laws of any state and authorized to do business in Puerto Rico; but this exemption does not apply to an annuity contract, investment contract, or similar security under which the promised payments are not fixed in dollars but are substantially dependent upon the investment results of a segregated fund or account invested in securities;

(6) any security issued or guaranteed by any federal credit union or any credit union, industrial loan association, or similar association organized and supervised under the laws of Puerto Rico;

(7) any security issued or guaranteed by any railroad, other common carrier, public utility, or holding company which is (A) subject to the jurisdiction of the Interstate Commerce Commission; (B) a registered holding company under the Public Utility Holding Company Act of 1935 or a subsidiary of such a company within the meaning of that act; (C) regulated in respect of its rates and charges by a governmental authority of the United States or any state; or (D) regulated in respect of the issuance or guarantee of the security by a governmental authority of the United States, any state, Canada, or any Canadian province;

(8) any security listed or approved for listing upon notice of issuance on the New York Stock Exchange, the American Stock Exchange, or the Midwest Stock Exchange; any other security of the same issuer which is of senior or substantially equal rank; any security called for by subscription rights or warrants so listed or approved; or any warrant or right to purchase or subscribe to any of the foregoing;

(9) any security issued by any person organized and operated not for private profit but exclusively for religious, educational, benevolent, charitable, fraternal, social, athletic, or reformatory purposes, or as a chamber of commerce or trade or professional association;

(10) any commercial paper which arises out of a current transaction or the proceeds of which have been or are to be used for current transactions, and which evidences an obligation to pay cash within nine months of the date of issuance, exclusive of days of grace, or any renewal of such paper which is likewise limited, or any guarantee of such paper or of any such renewal;

(11) any investment contract issued in connection with an employees' stock purchase, savings, pension, profit-sharing, or similar benefit plan if the Administrator is notified in writing thirty days before the inception of the plan or, with respect to plans which are in effect on the effective date of this act, within sixty days thereafter (or within thirty days before they are reopened if they are closed on the effective date of this act);

(12) any security issued by and representing an interest in, or a debt of, or guaranteed by, any investment company registered under the Investment Companies Act of Puerto Rico.

(b) The following transactions are exempted from sections 301 and 403:

(1) any isolated non-issuer transaction, whether effected through a broker-dealer or not;

(2) any non-issuer distribution of an outstanding security if (A) a recognized securities manual contains the names of the issuer's officers and directors, a balance sheet of the issuer as of a date within eighteen months, and a profit and loss statement for either the fiscal year preceding that date or the most recent year of operations, or (B) the security has a fixed maturity or a fixed interest or dividend provision and there has been no default during the current fiscal year or within the three preceding fiscal years, or during the existence of the issuer and any predecessors if less than three years, in the payment of principal, interest, or dividends on the security;

(3) any non-issuer transaction effected by or through a registered broker-dealer pursuant to an unsolicited order or offer to buy; but the Administrator may by rule require that the customer acknowledge upon a specified form that the sale was unsolicited, and that a signed copy of each such form be preserved by the broker-dealer for a specified period;

(4) any transaction between the issuer or other person on whose behalf the offering is made and an underwriter, or among underwriters;

(5) any transaction in a bond or other evidence of indebtedness secured by a real or chattel mortgage or deed of trust, or by an agreement of the sale of real estate or chattels, if the entire mortgage, deed of trust, or agreement, together with all the bonds or other evidences of indebtedness secured thereby, is offered and sold as a unit;

(6) any transaction by an executor, administrator, sheriff, marshal, receiver, trustee in bankruptcy, guardian, or conservator;

(7) any transaction executed by a bona fide pledgee without any purpose of evading this act;

(8) any offer or sale to a bank, savings institution, trust company, insurance company, investment company as defined in the Investment Companies Act of Puerto Rico, pension or profit-sharing trust, or other financial institution or institutional buyer, or to a broker-dealer, whether the purchaser is acting for itself or in some fiduciary capacity;

(9) any transaction pursuant to an offer directed by the offeror to not more than ten persons (other than those designated in paragraph (8)), in Puerto Rico during any period of twelve consecutive months, whether or not the offeror or any of the offerees is then present in Puerto Rico if (A) the seller reasonably believes that all the buyers in Puerto Rico (other than those designated in paragraph (8)) are purchasing for investment, and (B) no commission or other remuneration is paid or given directly or indirectly for soliciting any prospective buyer in Puerto Rico (other than those designated in paragraph (8)); but the Administrator may by rule or order, as to any security or transaction or any type of security or transaction, withdraw or further condition this exemption, or increase or decrease the number of offerees permitted, or waive the conditions in Clauses (A) and (B) with or without the substitution of a limitation on remuneration;

(10) any offer or sale of a preorganization certificate or subscription if (A) no commission or other remuneration is paid or given directly or indirectly for soliciting any prospective subscriber, (B) the number of subscribers does not exceed ten, and (C) not more than \$1,000 is paid by all subscribers in the aggregate;

(11) any transaction pursuant to an offer to existing security holders of the issuer, including persons who at the time of the transaction are holders of convertible securities, nontransferable warrants, or transferable warrants exercisable within not more than ninety days of their issuance, if (A) no commission or other remuneration (other than a standby commission) is paid or given directly or indirectly for soliciting any security holder in Puerto Rico, or (B) the issuer first files

a notice specifying the terms of the offer and the Administrator does not by order disallow the exemption within the next five full business days;

(12) any offer (but not a sale) of a security for which registration statements have been filed under both this act and the Securities Act of 1933 if no stop order or refusal order is in effect and no public proceeding or examination looking toward such an order is pending under either act.

(c) The Administrator may by order deny or revoke any exemption specified in clause (9) or (11) of subsection (a) or in subsection (b) with respect to a specific security or transaction. No such order may be entered without appropriate prior notice to all interested parties, opportunity for hearing, and written findings of fact and conclusions of law, except that the Administrator may by order summarily deny or revoke any of the specified exemptions pending final determination of any proceeding under this subsection. Upon the entry of a summary order, the Administrator shall promptly notify all interest parties that it has been entered and of the reasons therefor and that within fifteen days of the receipt of a written request the matter will be set down for hearing. If no hearing is requested and none is ordered by the Administrator, the order will remain in effect until it is modified or vacated by the Administrator. If a hearing is requested or ordered, the Administrator, after notice of and opportunity for hearing to all interested persons, may modify or vacate the order or extend it until final determination. No order under this subsection may operate retroactively. No person may be considered to have violated section 301 or 403 by reason of any offer or sale effected after the entry of an order under this subsection if he sustains the burden of proof that he did not know, and in the exercise of reasonable care could not have known, of the order.

(d) In any proceeding under this act, the burden of proving an exemption or an exception from a definition is upon the person claiming it.

Section 403. (Filing of Sales and Advertising Literature). The Administrator may by rule or order require the filing of any prospectus, pamphlet, circular, form letter, advertisement,

or other sales literature or advertising communication addressed or intended for distribution to prospective investors, including clients or prospective clients of an investment adviser, unless the security or transaction is exempted by section 402.

Section 404. (Misleading Filings.) It is unlawful for any person to make or cause to be made, in any document filed with the Administrator or in any proceeding under this act, any statement which is, at the time and in the light of the circumstances under which it is made, false or misleading in any material respect.

Section 405. (Unlawful Representations Concerning Registration or Exemption)

(a) Neither (1) the fact that an application for registration under part II or a registration statement under part III has been filed nor (2) the fact that a person or security is effectively registered constitutes a finding by the Administrator that any document filed under this act is true, complete, and not misleading. Neither any such fact nor the fact an exemption or exception is available for a security or a transaction means that the Administrator has passed in any way upon the merits or qualifications of, or recommended or given approval to, any person, security, or transaction.

(b) It is unlawful to make, or cause to be made, to any prospective purchaser, customer, or client any representation inconsistent with subsection (a).

Section 406. (Administration of Act)

(a) This act shall be administered by the Secretary of the Treasury.

(b) It is unlawful for the Administrator or any of his officers or employees to use for personal benefit any information which is filed with or obtained by the Administrator and which is not made public. No provision of this act authorizes the Administrator or any of his officers or employees to disclose any such information except among themselves or when necessary or appropriate in a proceeding or investigation under this act. No provision of this act either creates or derogates from any privilege which exists at law when documentary or other evidence is sought under a subpoena directed to the Administrator or any of his officers or employees.

(c) The Administrator may, by rule or order, fix the fees to be charged for examinations and filings under section 403, as well as for other miscellaneous filings for which no fees are specified elsewhere in this act.

Section 407. (Investigations and Subpoenas)

(a) The Administrator in his discretion (1) may make such public or private investigations within or outside of Puerto Rico as he deems necessary to determine whether any person has violated or is about to violate any provision of this act or any rule or order hereunder, or to aid in the enforcement of this act or in the prescribing of rules and forms hereunder, (2) may require or permit any person to file a statement in writing, under oath or otherwise as the Administrator determines, as to all the facts and circumstances concerning the matter to be investigated.

(b) For the purpose of any investigation or proceeding under this act, the Administrator or any officer designated by him may administer oaths and affirmations, subpoena witnesses, compel their attendance, take evidence, and require the production of any books, papers, correspondence, memoranda, agreements, or other documents or records which the Administrator deems relevant or material to the inquiry.

(c) In case of countumacy by, or refusal to obey a subpoena issued to, any person, the Superior Court, upon application by the Administrator, may issue to the person an order requiring him to appear before the Administrator, or the officer designated by him, there to produce documentary evidence if so ordered or to give evidence touching the matter under investigation or in question. Failure to obey the order of the court may be punished by the court as a contempt of court.

(d) No person is excused from attending and testifying or from producing any document or record before the Administrator, or in obedience to the subpoena of the Administrator or any officer designated by him, or in any proceeding instituted by the Administrator, on the ground that the testimony or evidence (documentary or otherwise) required of him may tend to incriminate him or subject him to a penalty or forfeiture; but no individual may be prosecuted or subjected to any penalty or forfeiture for or on account of any transaction, matter, or thing concerning which he is compelled, after claiming his privilege against self-incrimination, to testify or produce evidence (docu-

mentary or otherwise), except that the individual testifying is not exempt from prosecution and punishment for perjury or contempt committed in testifying.

Section 408. (Injunctions) Whenever it appears to the Administrator that any person has engaged or is about to engage in any act or practice constituting a violation of any provision of this act or any rule or order hereunder, he may in his discretion bring an action in the Superior Court to enjoin the acts or practices and to enforce compliance with this act or any rule or order hereunder. Upon a proper showing a permanent or temporary injunction, restraining order, or writ of mandamus shall be granted and a receiver or conservator may be appointed for the defendant or the defendant's assets. The court may not require the Administrator to post a bond.

Section 409. (Criminal Penalties)

(a) Any person who willfully violates any provision of this act except section 404, or who willfully violates any rule or order under this act, or who willfully violates section 404 knowing the statement made to be false or misleading in any material respect, shall upon conviction be fined not more than \$5,000 or imprisoned not more than three years, or both; but no person may be imprisoned for the violation of any rule or order if he proves that he had no knowledge of the rule or order.

(b) The Administrator may refer such evidence as is available concerning violations of this act or of any rule or order hereunder to the Secretary of Justice, who may, with or without such a reference, institute the appropriate criminal proceedings under this act.

(c) Nothing in this act limits the power of the state to punish any person for any conduct which constitutes a crime under the penal code.

Section 410. (Civil Liabilities)

(a) Any person who

(1) offers or sells a security in violation of section 201 (a), 301, or 405 (b), or of any rule or order under section 403 which requires the affirmative approval of sales literature before it is used, or of any condition imposed under section 304(d), 305 (g), or 305 (h), or

(2) offers or sells a security by means of any untrue statement of a material fact or any omission to state a material

fact necessary in order to make the statements made, in the light of the circumstances under which they are made, not misleading (the buyer not knowing of the untruth or omission), and who does not sustain the burden of proof that he did not know, and in the exercise of reasonable care could not have known, of the untruth or omission, is liable to the person buying the security from him, who may sue at law to recover the consideration paid for the security, together with interest at six percent per year from the date of payment, cost, and reasonable attorney' fees, less the amount of any income received on the security, upon the tender of the security, or for damages if he no longer owns the security. Damages are the amount that would be recoverable upon a tender less the value of the security when the buyer disposed of it and interest at six percent per year from the date of disposition.

(b) Every person who directly or indirectly controls a seller liable under subsection (a), every partner, officer, or director of such a seller, every person occupying a similar status or performing similar functions, every employee of such a seller who materially aids in the sale, and every broker-dealer or agent who materially aids in the sale are also liable jointly and severally with and to the same extent as the seller, unless the non-seller who is so liable sustains the burden of proof that he did not know, and in exercise of reasonable care could not have known, of the existence of the facts by reason of which the liability is alleged to exist. There is contribution as in cases of contract among the several persons so liable.

(c) Any tender specified in this section may be made at any time before entry of judgment.

(d) Every cause of action under this statute survives the death of any person who might have been a plaintiff or defendant.

(e) No person may sue under this section more than two years after the contract of sale. No person may sue under this section (1) if the buyer received a written offer, before suit and at a time when he owned the security, to refund the consideration paid together with interest at six percent per year from the date of payment, less the amount of any income received on the security, and he failed to accept the offer within thirty days of its receipt, or (2) if the buyer received such

an offer before suit and at a time when he did not own the security unless he rejected the offer in writing within thirty days of its receipt.

(f) No person who has made or engaged in the performance of any contract in violation of any provision of this act or any rule or order hereunder, or who has acquired any purported right under any such contract with knowledge of the facts by reason of which its making or performance was in violation, may base any suit on the contract.

(g) Any condition, stipulation, or provision binding any person acquiring any security to waive compliance with any provision of this act or any rule or order hereunder is void.

(h) The rights and remedies provided by this act are in addition to any other rights or remedies that may exist at law, but this act does not create any cause of action not specified in this section or section 202(e).

Section 411. (Judicial Review of Orders).

(a) Any person aggrieved by a final order of the Administrator may obtain a review of the order in the Superior Court by filing in court, within sixty days after the entry of the order, a written petition praying that the order be modified or set aside in whole or in part. A copy of the petition shall be forthwith served upon the Administrator, and thereupon the Administrator shall certify and file in court a copy of the filing and evidence upon which the order was entered. When these have been filed, the court has exclusive jurisdiction to affirm, modify, enforce, or set aside the order, in whole or in part. The findings of the Administrator as to the facts, if supported by competent, material and substantial evidence, are conclusive. If either party applies to the court for leave to adduce additional material evidence, and shows to the satisfaction of the court that there were reasonable grounds for failure to adduce the evidence in the hearing before the Administrator, the court may order the additional evidence to be taken before the Administrator and to be adduced upon the hearing in such manner and upon such conditions as the court considers proper. The Administrator may modify his findings and order by reason of the additional evidence and shall file in court the additional evidence together with any modified or new findings or order.

(b) The commencement of proceedings under subsection (a) does not, unless specifically ordered by the court, operate as a stay of the Administrator's order.

Section 412. (Rules, Forms, Orders, and Hearings)

(a) The Administrator may from time to time make, amend, and rescind such rules, forms, and orders as are necessary to carry out the provisions of this act, including rules and forms governing registration statements, applications, and reports, and defining any terms, whether or not used in this act, insofar as the definitions are not inconsistent with the provisions of this act. For the purpose of rules and forms, the Administrator may classify securities, persons, and matters within his jurisdiction, and prescribe different requirements for different classes.

(b) No rule, form, or order may be made, amended, or rescinded unless the Administrator finds that the action is necessary or appropriate in the public interest or for the protection of investors and consistent with the purposes fairly intended by the policy and provisions of this act. In prescribing rules and forms the Administrator may cooperate with the securities administrators of the other states and the Securities and Exchange Commission with a view to effectuating the policy of this statute to achieve maximum uniformity in the form and content of registration statements, applications, and reports wherever practicable.

(c) The Administrator may by rule or order prescribe (1) the form and content of financial statements required under this act, (2) the circumstances under which consolidated financial statements shall be filed, and (3) whether any required financial statements shall be certified by independent or certified public accountants. All financial statements shall be prepared in accordance with generally accepted accounting practices.

(d) All rules and forms of the Administrator shall be published.

(e) No provision of this act imposing any liability applies to any act done or omitted in good faith in conformity with any rule, form, or order of the Administrator, notwithstanding that the rule, form, or order may later be amended or rescinded or be determined by judicial or other authority to be invalid for any reason.

(f) Every hearing in an administrative proceeding shall be public unless the Administrator in his discretion grants a request joined in by all the respondents that the hearing be conducted privately.

Section 413. (Administrative Files and Opinions)

(a) A document is filed when it is received by the Administrator.

(b) The Administrator shall keep a register of all applications for registration and registration statements which are or have ever been effective under this act and all denial, suspension, or revocation orders which have been entered under this act. The register shall be open for public inspection.

(c) The information contained in or filed with any registration statement, application, or report may be made available to the public under such rules as the Administrator prescribes.

(d) Upon request and at such reasonable charges as he prescribes, the Administrator shall furnish to any person photostatic or other copies (certified under his seal of office if requested) of any entry in the register or any document which is a matter of public record. In any proceeding or prosecution under this act, any copy so certified is prima facie evidence of the contents of the entry or document certified.

(e) The Administrator in his discretion may honor requests from interested persons for interpretative opinions.

Section 414. (Scope of the Act and Service of Process)

(a) Sections 101, 201 (a), 301, 405, and 410 apply to persons who sell or offer to sell when (1) an offer to sell is made in Puerto Rico, or (2) an offer to buy is made and accepted in Puerto Rico.

(b) Sections 101, 201 (a), and 405 apply to persons who buy or offer to buy when (1) an offer to buy is made in Puerto Rico, or (2) an offer to sell is made and accepted in Puerto Rico.

(c) For the purpose of this section, an offer to sell or to buy is made in Puerto Rico, whether or not either party is then present in Puerto Rico, when the offer (1) originates from Puerto Rico or (2) is directed by the offeror to Puerto Rico and received at the place to which it is directed (or at any post office in Puerto Rico in the case of a mailed offer).

(d) For the purpose of this section, an offer to buy or to sell is accepted in Puerto Rico when acceptance (1) is communicated to the offeror in Puerto Rico and (2) has not

previously been communicated to the offeror, orally or in writing, outside Puerto Rico; and acceptance is communicated to the offeror in Puerto Rico, whether or not either party is then present in Puerto Rico, when the offeree directs it to the offeror in Puerto Rico reasonably believing the offeror to be in Puerto Rico and it is received at the place to which it is directed (or at any post office in Puerto Rico in case of mailed acceptance).

(e) An offer to sell or to buy is not made in Puerto Rico when (1) the publisher circulates or there is circulated on his behalf in Puerto Rico any bona fide newspaper or other publication of general, regular, and paid circulation which is not published in Puerto Rico, or which is published in Puerto Rico but has had more than two-thirds of its circulation outside Puerto Rico during the past twelve months, or (2) a radio or television program originating outside Puerto Rico is received in Puerto Rico.

(f) Sections 102 and 201 (c), as well as section 405 so far as investment advisers are concerned, apply when any act instrumental in effecting prohibited conduct is done in Puerto Rico, whether or not either party is then present in Puerto Rico.

(g) Every applicant for registration under this act and every issuer which proposes to offer a security in Puerto Rico through any person acting on an agency basis shall file with the Administrator, in such form as he by rule prescribes, an irrevocable consent appointing the Administrator or his successor in office to be his attorney to receive service of any lawful process in any non-criminal suit, action, or proceeding against him or his successor executor or administrator which arises under this act or any rule or order hereunder after the consent has been filed, with the same force and validity as if served personally on the person filing the consent. A person who has filed such a consent in connection with a previous registration need not file another. Service may be made by leaving a copy of the process in the office of the Administrator, but it is not effective unless (1) the plaintiff, who may be the Administrator in a suit, action, or proceeding instituted by him, forthwith sends notice of the service and a copy of the process by registered mail to the defendant or respondent at his last address on file with the Administrator, and (2) the plaintiff's affidavit of compliance with this subsection is filed in the case on or before the return day of the process, if any, or within such further time as the court allows.

(h) When any person, including any nonresident of Puerto Rico, engages in conduct prohibited or made actionable by this

act or any rule or order hereunder, and he has not filed a consent to service or process under subsection (g) and personal jurisdiction over him cannot otherwise be obtained in Puerto Rico, that conduct shall be considered equivalent to his appointment of the Administrator or his successor in office to be his attorney to receive service of any lawful process in any non-criminal suit, action, or proceeding against him or his successor, executor, or administrator which grows out of that conduct and which is brought under this act or any rule or order hereunder, with the same force and validity as if served on him personally. Service may be made by leaving a copy of the process in the office of the Administrator, and it is not effective unless (1) the plaintiff, who may be the Administrator in a suit, action, or proceeding instituted by him, forthwith sends notice of the service and a copy of the process by registered mail to the defendant or respondent at his last known address or takes other steps which are reasonably calculated to give actual notice, and (2) the plaintiff's affidavit of compliance with this subsection is filed in the case on or before the return day of the process, if any, or within such further time as the court allows.

(i) When process is served under this section, the court, or the Administrator in a proceeding before him, shall order such continuance as may be necessary to afford the defendant or respondent reasonable opportunity to defend.

Section 415. (Statutory Policy) This act shall be so construed as to effectuate its general purpose to make uniform the law of those states which enact it and to coordinate the interpretation and administration of this act with the related federal regulation.

Section 416. (Short Title) This act may be cited as the Uniform Securities Act.

Section 417. (Severability of Provisions) If any provision of this act or the application thereof to any person or circumstances is held invalid, the invalidity shall not affect other provisions or applications of the act which can be given effect without the invalid provision or application, and to this end the provisions of this act are severable.

Section 418 (Saving Provision). Any offer or sale made within one year after the effective date of this Act pursuant to an offering begun in good faith before its effective date, is exempt from the provisions of this Act.

Artículo 420.—Los recursos necesarios para la administración de esta ley se consignarán en el Presupuesto de Gastos Ordinarios del Departamento de Hacienda.

Artículo 421.—(Fecha de Vigencia)—Esta ley entrará en vigor a los seis meses después de su aprobación.

Aprobada en 18 de junio de 1963.

(P. de la C. 675)

[NÚM. 61]

[*Aprobada en 18 de junio de 1963*]

LEY

Para enmendar la Sección 31 de la Ley núm. 99, aprobada el 27 de junio de 1956, según dicha sección fuera enmendada por la Ley núm. 37 en 11 de junio de 1957.

Decrétase por la Asamblea Legislativa de Puerto Rico:

Artículo 1.—La Sección 31 de la Ley núm. 99, aprobada el 27 de junio de 1956, según dicha sección fuera enmendada por la Ley núm. 37 en 11 de junio de 1957, queda por la presente enmendada de manera que lea como sigue:

“Sección 31.—En el primer mes de cada año, deberán quedar encuadernados los protocolos, con su correspondiente índice. Cuando por su volumen, a juicio prudente del notario, deba encuadernarse el protocolo de un año en más de un tomo, se cerrará el primero y se empezará el segundo con las notas expresadas en la Sección 30 de esta ley, alteradas en lo necesario para designar los meses que contenga cada tomo, ninguno de los cuales podrá contener más de 500 folios. Los diferentes tomos no se considerarán como diferentes protocolos, por lo cual no se interrumpirá ni volverá a empezar en el segundo la foliación del primero, debiendo expresarse en la nota final del último tomo de cada protocolo, a más del número de instrumentos y folios del tomo, el número de instrumentos y folios de los tomos reunidos que formen el protocolo del año.”

Artículo 2.—Esta ley comenzará a regir inmediatamente después de su aprobación.

Aprobada en 18 de junio de 1963.