

## AUTORREGULACIÓN DEPARTAMENTO DE ESTUDIOS

Además de las restricciones específicas a las transacciones para empleados del Departamento de Estudios, LarrainVial ha definido e implantado unas directrices técnicas y éticas para dicha área de la Compañía con el objetivo de alcanzar la mayor transparencia, credibilidad e integridad posible.

El compromiso del Departamento es mantener su independencia, ofreciendo un análisis profesional, de excelencia, fundado en hechos empíricos, con fuentes especializadas y respondiendo siempre al dinamismo del escenario económico, siempre en función de la profundidad en el examen de los factores clave que condicionan el comportamiento del mercado.

Las citadas directrices abarcan los siguientes aspectos:

Proceso de publicación de un Precio Objetivo (PO).

Excepciones para la continuidad de la cobertura, recomendaciones, PO y publicación de informes.

Propiedad de la información.

A continuación se explica de forma pormenorizada cada uno de los aspectos anteriores.

## PROCESO DE PUBLICACIÓN DE UN PRECIO OBJETIVO

El contenido de un informe y la recomendación acerca del precio del activo bajo análisis es estrictamente confidencial hasta la fecha de publicación; más aún, su precio objetivo (PO) es conocido tan sólo por el analista, el Gerente de Estudios de Renta Variable y el Director. El resto de los ejecutivos de LarrainVial -tengan el rango que tengan- no pueden conocer un nuevo precio objetivo ni un cambio de recomendación con anticipación a la publicación de un informe. Cuando una acción está bajo análisis, se conversa con la compañía, con el objeto de conocer su visión y la capacidad de la administración para reaccionar al entorno de la industria que pronostica el analista. Sin embargo, no se le informa a la compañía la recomendación y el nuevo precio objetivo de la acción bajo cobertura. El Departamento de Estudios publica su proyección del Plan de Desarrollo de la compañía y sus estimaciones de flujos futuros en función de su propio análisis e independientemente de lo que proponga o visualice la empresa.

El analista propone la recomendación y el PO de la acción en el informe. Sin embargo, la aprobación de la recomendación, de la propuesta de PO y la decisión y oportunidad de publicar recae en el Gerente de Estudios de Renta Variable que discute con el analista y con el Director de Estudios la pertinencia de la recomendación. En la mayoría de los casos se aprueba lo propuesto por el analista, pero también es pertinente estar preparado para que se presenten

## CONFIDENCIALIDAD

EL CONTENIDO DE UN INFORME Y LA RECOMENDACIÓN ACERCA DEL PRECIO DEL ACTIVO BAJO ANÁLISIS ES ESTRICTAMENTE CONFIDENCIAL HASTA LA FECHA DE PUBLICACIÓN Y TAN SÓLO EN ESE MOMENTO LOS CLIENTES CONOCEN NUESTRA OPINIÓN.

LOS SOCIOS ACCIONISTAS, LOS EJECUTIVOS Y EL PERSONAL DE LARRAINVIAL NO CONOCEN EL CONTENIDO, LOS FUNDAMENTOS, LAS PROYECCIONES O LA RECOMENDACIÓN CONTENIDA EN LOS INFORMES, ANTES DE SU PUBLICACIÓN Y ENVÍO A CLIENTES.

## “SILENT PERIOD”

EL DEPARTAMENTO DE ESTUDIOS NO EMITE PRECIOS OBJETIVOS CUANDO LA DIVISIÓN DE MERCADO DE CAPITAL REALIZA UNA OPERACIÓN QUE IMPLICA LA PUBLICACIÓN DE UN PROSPECTO.

excepciones, las que se podrían generar a causa de que la visión de mercado del Director puede ser diferente a la visión que tenga el analista. En todo caso, se trata -siempre- de llegar a un consenso después de una enriquecedora discusión. Estas decisiones pueden ser impulsadas por el Director cuando éste último estime pertinente cambiar los múltiplos objetivo o las tasas de costo de capital usadas en los modelos, en función de cambios contingentes -con implicancias hacia el mediano plazo- en el comportamiento del mercado. Si no hay consenso entre el Director y el analista, el informe no se publica.

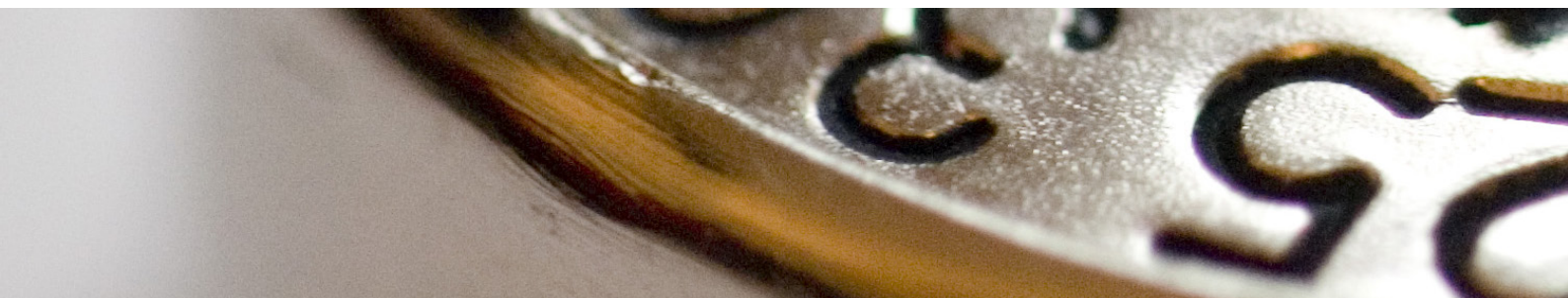
Todo informe del sector o de acciones puede publicarse tan sólo con el previo visto bueno del Gerente de Estudios de Renta Variable o del Director de Estudios. Sin embargo, en algunos informes el Director de Estudios puede exigir que el informe tenga su visto bueno, adicional al del Gerente de Estudios de Renta Variable, para dar “luz verde” final para proceder a dar a conocer el informe a los clientes. Está estrictamente prohibido publicar y enviar un informe a clientes internos y externos -con cambio de recomendación- sin autorización expresa -por mail- del Director de Estudios.

## EXCEPCIONES PARA LA CONTINUIDAD DE LA COBERTURA, RECOMENDACIONES, PO Y PUBLICACIÓN DE INFORMES

El Departamento de Estudios entra en “Silent Period” para la recomendación de acciones o pronóstico de Precio Objetivo (PO), cada vez que la división de Mercado de Capitales (LarrainVial Capital) realiza una operación que implica la publicación de un prospecto. En este contexto, las operaciones asociadas a la publicación de dicho documento y sus respectivas restricciones son las siguientes:

- **Initial Public Offering (IPO):** El Departamento de Estudios no tendrá cobertura ni emitirá recomendación ni PO para la acción en la que la división de Mercado de Capitales actúe como agente colocador. Deberá esperar la publicación de la primera FECU una vez concluida la operación.
- **Aumento de capital por parte de la división de Mercado de Capitales de LV:** la cobertura de la acción por parte del Departamento de Estudios persistirá -con análisis, proyecciones de flujos y ratios inclusive-, pero se suspenderá la recomendación y el pronóstico de PO, hasta una FECU después que se haya hecho el aumento de capital. Excepcionalmente, el Director podrá autorizar la reiniciación de la cobertura antes de que se publique la FECU posterior al aumento de capital.

Por lo tanto, aún en tiempos de “Silent Period” asociado al aumento de capital de las acciones de una empresa abierta a la bolsa, el Departamento



de Estudios analizará el sector, el escenario y las proyecciones de ratios y utilidades para la compañía en cuestión, pero advertirá -taxativamente- en un “disclaimer” que la división de Finanzas Corporativas de LarrainVial está haciendo negocios y, en este contexto, se omitirán las recomendaciones de compra/venta o de Precio Objetivo.

- **Venta de paquetes accionarios por parte de uno de los controladores a través de la división de Mercado de Capitales de LV:** si la venta del paquete de acciones está a cargo de la división de Mercado de Capitales y hay un prospecto elaborado por ellos, la cobertura de la acción por parte del Departamento de Estudios persistirá -con análisis, proyecciones de flujos y ratios inclusive-, pero se suspenderá la recomendación y el pronóstico de PO, hasta que se publique la siguiente FECU. Excepcionalmente, el Director podrá autorizar la reiniciación de la cobertura antes de que se publique la FECU posterior al aumento de capital.

Si no hay prospecto o bien el paquete de venta está a cargo del “Sales Desk”, el Director evaluará si acaso corresponde entrar en “Silent Period”. Sin embargo, la cobertura podría reiniciarse una semana después de la colocación del paquete.

## PROPIEDAD DE LA INFORMACIÓN

La información que cada colaborador genera en su calidad Analista/Economista es propiedad de LarrainVial; obedeciendo a esto es estrictamente necesario y obligatorio que el analista genere una copia íntegra de la totalidad de sus modelos y/o análisis en el directorio institucional. En su interior deberá crear una carpeta con su nombre en la que respaldará y mantendrá actualizada toda la información que utilice para la generación de sus reportes. No obstante, está permitido que los funcionarios del Departamento de Estudios puedan tener un archivo personal del material que produzcan.

Cada analista deberá manejar de manera cuidadosa toda información que recopile, obtenga y procese en su calidad de Analista/Economista del Departamento de Estudios. No está permitido usar y/o proporcionar para beneficio propio o de terceros relacionados, sean personas naturales o jurídicas, información que tenga o pueda tener carácter de privilegiada, reservada o confidencial. Para tal efecto, toda información que produzca el analista en base al procesamiento de datos externos e internos –aunque sea proveniente de fuentes públicas- y como resultado de su propio análisis, deberá considerarse como información confidencial.

## PROPIEDAD DE LA INFORMACIÓN

TODA INFORMACIÓN PRODUCIDA POR UN ANALISTA EN BASE AL PROCESAMIENTO DE DATOS EXTERNOS E INTERNOS Y COMO RESULTADO DE SU PROPIO ANÁLISIS, SE CONSIDERA COMO CONFIDENCIAL.

