



## INFORME ESPECIAL

*Este reporte es privado y confidencial. Fue preparado para el uso exclusivo de sus suscriptores. Queda totalmente prohibido su distribución, reenvío, copia o reproducción sin previo consentimiento de Research for Traders.*

# Bonos corporativos high yield

## El 2023 luce como un año atractivo para la inversión high yield

- En 2022, el mercado de bonos experimentó un significativo reajuste de las tasas de interés. Al comenzar el año, las tasas de interés a corto plazo todavía estaban cerca del mínimo de inicio de la pandemia en casi cero.
- **El aumento de las tasas de interés incrementó los rendimientos de los bonos y redujo los precios.**
- **En ese sentido, los efectos negativos del riesgo de tasa de interés se encuentran principalmente en el precio, y las recientes señales que la inflación se está relajando y los bancos centrales flexibilizarían el ajuste monetario podrían convertir el riesgo de tasa de interés de un detractor a un contribuyente potencial para el rendimiento de los bonos en 2023.**
- Los fundamentos del sector corporativo de alto rendimiento también son generalmente más sólidos desde 2008.
- El apalancamiento bruto promedio de alto rendimiento de EE.UU. es de 3,6 veces las ganancias, en torno a los mínimos de la última década, mientras que la cobertura de intereses está en su punto más alto desde 2002, con ganancias capaces de cubrir los gastos por intereses en 5,8 veces.
- **Si bien las ganancias podrían disminuir en un escenario de recesión, los balances podrían ayudar a limitar el riesgo de default generalizado.**
- **De acuerdo a JP Morgan, se espera que la tasa de incumplimiento se mantenga baja para 2022 (alrededor del 1% para Europa y del 1% al 2% para EE.UU.), incluso si entran en recesión.**
- La calidad crediticia en el universo de alto rendimiento ha mejorado constantemente, en promedio, desde el final de la crisis financiera mundial de 2008–2009.
- Durante los últimos 15 años, la participación de los emisores de bonos de alto rendimiento en el índice Credit Suisse High Yield con una calificación de B simple (niveles que generalmente se consideran menos susceptibles al riesgo de incumplimiento) ha aumentado del 37% al 59%.



- **En 2023 es esperable que los rendimientos sean atractivos, partiendo que los rendimientos iniciales son los más altos en años, tanto en términos nominales como reales.**
- **Asimismo, es probable que el ciclo de ajuste agresivo de la Fed pueda haber terminado, al tiempo que la inflación empezaría a desacelerar de manera más consistente.**
- **Los rendimientos del Treasury a diez años podrían repuntar hacia el nivel del 4% en ocasiones si ocurren sorpresas con relación a la inflación, pero para fines de 2023 los rendimientos deberían estar más cerca del 3% al 3,25%. Eso significa la oportunidad de invertir para obtener ingresos y posibles ganancias de capital.**
- **El high yield corporativo se encuentra entre las clases de activos más resistentes y tiende a recuperarse rápidamente después de las recesiones, gracias a sus altos ingresos constantes. En promedio, desde el año 2000, el high yield se recuperó de pérdidas superiores al 5% en solo cinco meses.**
- **Durante los 12 meses posteriores a tales pérdidas, el mercado global de alto riesgo obtuvo un rendimiento promedio del 26% y el mercado de alto riesgo de EE.UU. promedió un 27%.**



## Contenido

Contexto general	4
Fundamentos favorables hacia bonos high yield	6
Panorama 2023 para el rendimiento de renta fija	8



## Contexto general

Con los bancos centrales endureciendo agresivamente para reducir la inflación, el crecimiento está comenzando a desacelerarse y el riesgo de recesión está aumentando. Históricamente, la solvencia se ha deteriorado cuando el crecimiento se desacelera.

La confluencia de estos factores, incluida la agitación geopolítica, los efectos generados por la pandemia y una inflación alta, ha creado un entorno en el que los riesgos potenciales para las acciones superan las recompensas potenciales a corto y mediano plazo.

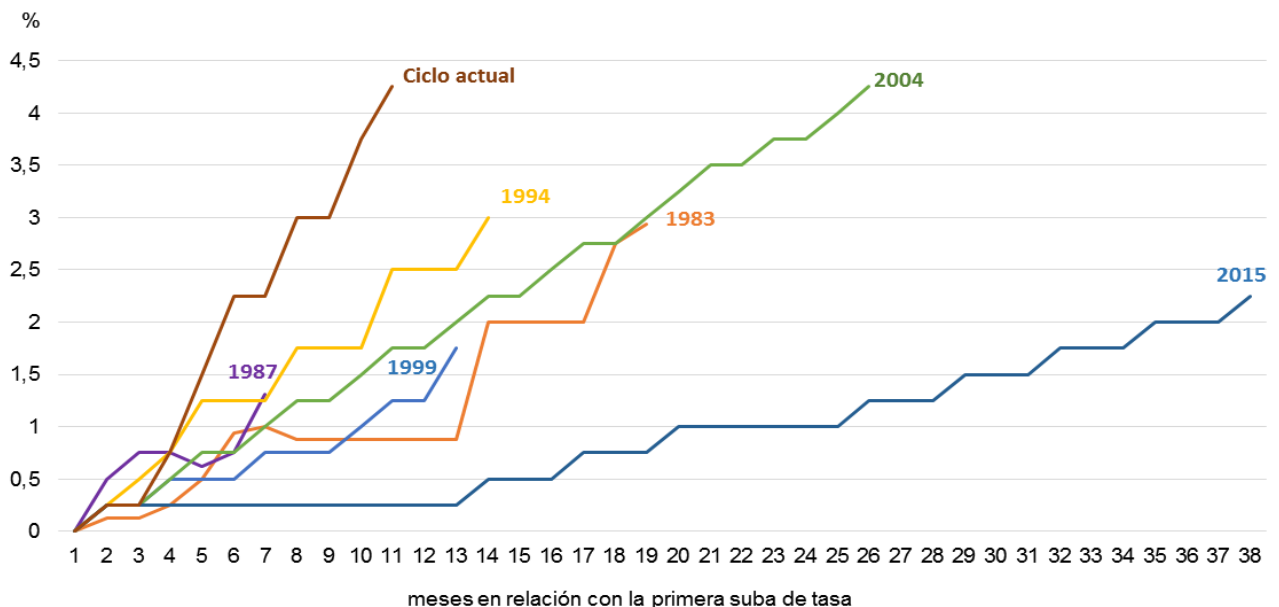
En 2022, el mercado de bonos experimentó un significativo reajuste de las tasas de interés. Al comenzar el año, las tasas de interés a corto plazo todavía estaban cerca del mínimo de inicio de la pandemia en casi cero.

La Reserva Federal comenzó un cambio gradual hacia una política monetaria más estricta con un aumento de la tasa de 25 puntos básicos en marzo de 2022 a medida que se recuperaba el crecimiento económico.

El gradualismo dio paso a un ajuste rápido en el verano cuando la inflación aumentó debido a los desequilibrios entre la oferta y la demanda, una economía resistente y el aumento en los precios del petróleo debido a la guerra en Ucrania.

En total, el ritmo de las subas de tasas ha sido el más rápido de los últimos 40 años.

### RITMO DE SUBA DE TASAS DE INTERES: cambios en la tasa de interés (en %)



Fuente: Refinitiv



El aumento de las tasas de interés incrementó los rendimientos de los bonos y redujo los precios.

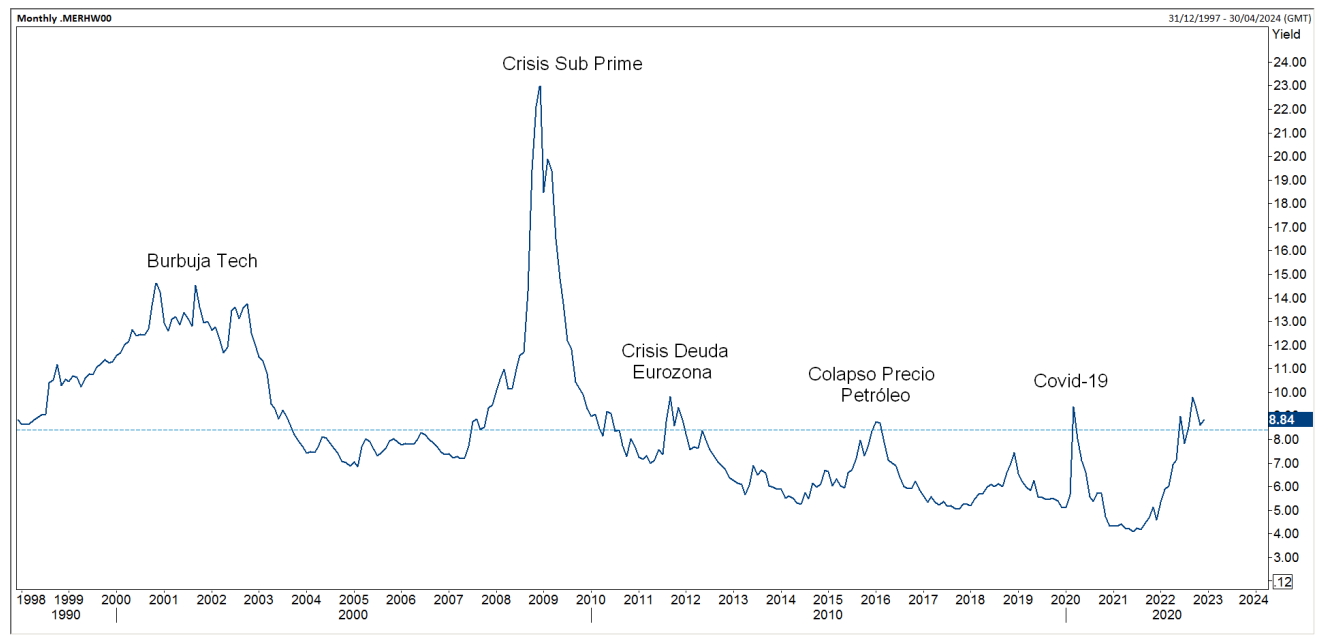
En ese sentido, los efectos negativos del riesgo de tasa de interés se encuentran principalmente en el precio y las recientes señales que la inflación se está relajando y los bancos centrales flexibilizarían el ajuste monetario podrían convertir el riesgo de tasa de interés de un detractor a un contribuyente potencial para el rendimiento de los bonos en 2023.

Las curvas de rendimiento se han invertido y los principales indicadores económicos incrementan los niveles de pesimismo. Sin embargo, las ganancias corporativas y los flujos de efectivo se han mantenido.

Existe una gran disparidad entre los datos prospectivos y los datos corporativos y de empleo que muestran aun solidez. Esto precisamente es una de las razones por las que los mercados han experimentado tanta volatilidad en la segunda mitad de 2022, ya que los inversores se mantenían con dudas de si las economías se enfrentaban a un aterrizaje suave o forzado.

El siguiente gráfico muestra que ha habido una revalorización significativa de los precios de los bonos de alto rendimiento. El peor rendimiento del high yield mundial ha subido desde mínimos del 4,6% a principios de 2022 hasta el 9,5% a finales de 2022 (hoy en 8,8%), por encima de la media de 25 años del 8,4%.

ICE BofA GLOBAL HIGH YIELD INDEX: Yield to worst (en %)



Fuente: Refinitiv



## Fundamentos favorables hacia bonos high yield

Cuando la economía se enfrenta a un período de desaceleración, los fundamentos corporativos ya son generalmente débiles. No obstante, los emisores de bonos de alto rendimiento de hoy en día están mucho mejor financieramente que los emisores que enfrentaron recesiones pasadas, gracias en parte a un período prolongado de incertidumbre en torno a la pandemia de coronavirus.

Esta incertidumbre llevó a las empresas a administrar sus balances y liquidez de manera conservadora durante los últimos dos años, incluso cuando la rentabilidad se recuperó. Como resultado, los índices de apalancamiento y cobertura, los márgenes y el flujo de caja libre han mejorado.

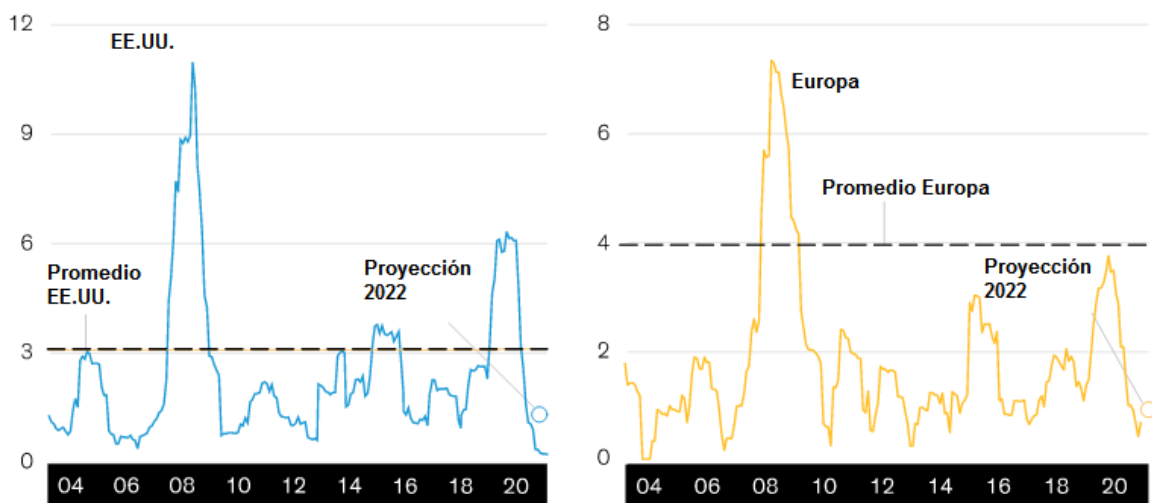
Esta fortaleza relativa en los balances significa que los emisores corporativos pueden soportar más presión a medida que el crecimiento y la demanda se ralentizan.

La gestión fiscal prudente no es la única razón por la que el universo empresarial está bien posicionado para enfrentar tiempos difíciles. El ciclo de incumplimiento desencadenado por la pandemia, con un máximo del 6,3% en octubre de 2020, depuró efectivamente el sector.

Las empresas más débiles en ese momento cayeron en default y ahora ya no forman parte de la muestra para invertir. Las empresas sobrevivientes fueron las fuertes. Eso fue hace menos de dos años, y desde entonces, simplemente no ha habido suficiente tiempo para que los sobrevivientes desarrollen hábitos financieros poco saludables.

De acuerdo a JP Morgan, se espera que la tasa de incumplimiento se mantenga baja para 2022 (alrededor del 1% para Europa y del 1% al 2% para EE.UU.), incluso si entran en recesión.

### TASA DE DEFAULT BONOS HIGH YIELD: (en %)



Fuente: JP Morgan Chase



Los incumplimientos y rebajas en la calificación crediticia fortalecieron la calidad del mercado de alto rendimiento. Al mismo tiempo que muchos de los bonos de alto rendimiento con la calificación más baja incumplieron y cayeron de los índices, muchos de los bonos de grado de inversión con la calificación más baja entraron en el mercado de alto rendimiento como opciones atractivas.

La calidad crediticia en el universo de alto rendimiento ha mejorado constantemente, en promedio, desde el final de la crisis financiera mundial de 2008–2009.

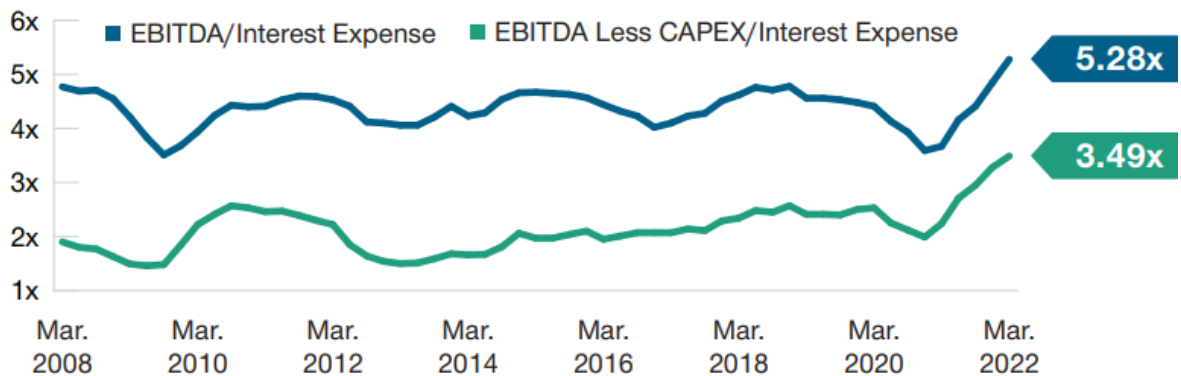
Durante los últimos 15 años, la participación de los emisores de bonos de alto rendimiento en el índice Credit Suisse High Yield con una calificación de B simple (niveles que generalmente se consideran menos susceptibles al riesgo de incumplimiento) ha aumentado del 37% al 59%.

Los fundamentos del sector de alto rendimiento también son generalmente más sólidos desde 2008, con balances corporativos que contienen más efectivo y menos apalancamiento, como lo ilustran los índices de cobertura de intereses. Si bien las ganancias podrían disminuir en un escenario de recesión, los balances podrían ayudar a limitar el riesgo de default generalizado.

Los mercados financieros se enfrentan a un entorno económico desafiante, con una probabilidad cada vez mayor de una recesión mundial en el próximo año. No obstante, los bonos de alto rendimiento están respaldados por sólidos fundamentos del sector y podrían ofrecer rendimientos relativamente atractivos.

Los índices de cobertura de intereses muestran que las ganancias de la empresa para los emisores de alto rendimiento superan significativamente sus gastos por intereses.

**RATIO DE COBERTURA DE INTERESES: (en %)**



Fuente: JP Morgan Chase



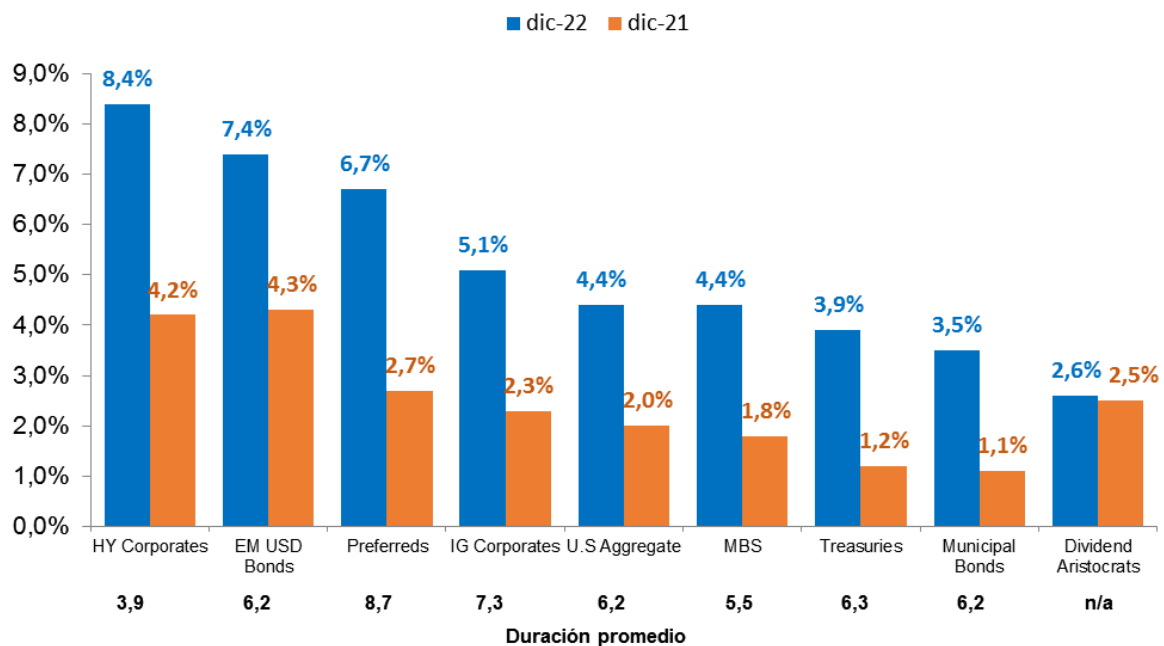
## Panorama 2023 para el rendimiento de renta fija

En 2023 es esperable que los rendimientos sean atractivos partiendo de la idea que los rendimientos iniciales son los más altos en años, tanto en términos nominales como reales. Asimismo, es probable que el ciclo de ajuste agresivo de la Fed pueda haber terminado, al tiempo que la inflación empezaría a desacelerar de manera más consistente.

El mercado de bonos está lleno de rendimientos que son atractivos en relación con otras inversiones. Una cartera de bonos de alta calidad, como los Treasuries estadounidenses y otros bonos respaldados por el gobierno, y los bonos corporativos de grado de inversión, pueden rendir entre un 4% y un 5% sin una duración modificada excesivamente alta.

Asimismo, los rendimientos ajustados por impuestos en los bonos municipales también son atractivos para los inversores en tramos impositivos más altos. Además de los rendimientos relativamente atractivos, los cupones más altos para los bonos recién emitidos deberían ayudar a amortiguar la volatilidad.

### RENDIMIENTO POR TIPO DE ACTIVO: (en %)



Fuente: Charles Schwab. Los índices representados son: Bloomberg US Aggregate Bond Index (US Aggregate), Bloomberg US Corporate Bond Index (IG Corporates), Bloomberg US Corporate High-Yield Bond Index (HY Corporates), Bloomberg US Municipal Bond Index (Bonos municipales), ICE BofA Fixed Rate Preferred Securities Index (Preferred), Bloomberg Emerging Market USD Aggregate Index (EM USD Bonds), Bloomberg US MBS Index (MBS), Bloomberg US Treasury Index (Treasuries) y S&P 500 Dividend Aristocrats Index (Dividend Aristocrats).

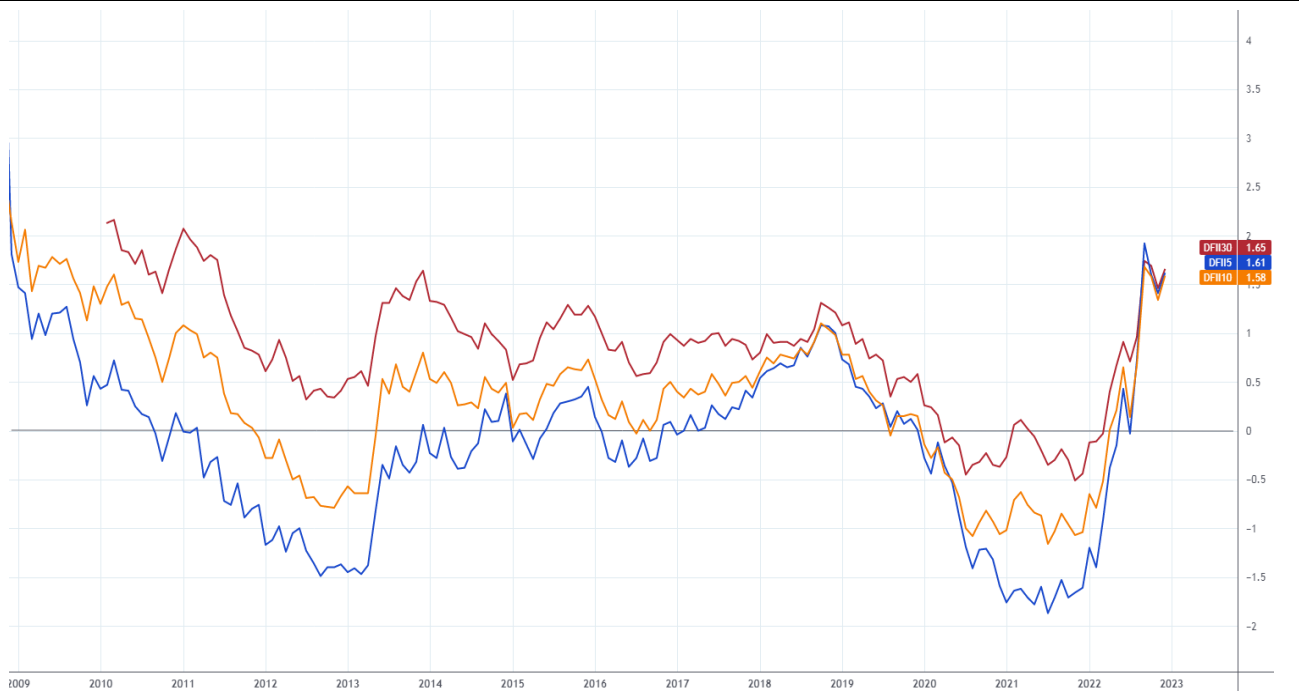




Los rendimientos no solo han aumentado en términos nominales, sino también en términos reales. Los rendimientos reales del Tesoro a 2 años ahora superan el nivel máximo de 2019, mientras que los rendimientos reales a 5 y 10 años están en los niveles más altos desde 2009.

Altos rendimientos reales en los Treasuries estadounidenses libres de riesgo significa que los inversores no tienen que buscar rendimientos en los segmentos más riesgosos del mercado que superen la inflación. Además, al elevar el costo del capital para las empresas y los hogares, los altos rendimientos reales tienden a desacelerar el crecimiento económico.

#### RENDIMIENTOS REALES TREASURIES EE.UU.: últimos 12 años (en %)



Fuente: TradingView

En este contexto, los rendimientos están operando en los niveles más altos en años, y la mayor parte de las subas de tasas de este ciclo parecen haberse realizado. El crecimiento económico se está desacelerando y la inflación está disminuyendo en respuesta al rápido ritmo de ajuste por parte de los bancos centrales, lo que deja espacio para que caigan los rendimientos a largo plazo.

Los rendimientos del Treasury a diez años podrían repuntar hacia el nivel del 4% en ocasiones si ocurren sorpresas con relación a la inflación, pero para fines de 2023 los rendimientos deberían estar más cerca del 3% al 3,25%. Eso significa la oportunidad de invertir para obtener ingresos y posibles ganancias de capital.

El high yield corporativo se encuentra entre las clases de activos más resistentes y tiende a recuperarse rápidamente después de las recesiones, gracias a sus altos ingresos constantes. En promedio, desde el año 2000, el high yield se recuperó de pérdidas superiores al 5% en solo cinco meses.

Durante los 12 meses posteriores a tales pérdidas, el mercado global de alto riesgo obtuvo un rendimiento promedio del 26% y el mercado de alto riesgo de EE.UU. promedió un 27 %.



# BONOS CORP. HIGH YIELD EE.UU. Y GLOBALES

Precios en USD (OTC en el exterior) - Datos Técnicos

Especie	Fecha de Vencimiento	Cupón (%)	Rating	Precios al 27-dic-22		T.I.R.	Duration	Monto en Circulación (en M de USD)	Mínimo (V/N)	Código ISIN
				Compra	Venta					
SLM	25-ene-2023	5.500	Ba3	99.75	99.75	8.78%	0.07	1,000.00	2,000	US78442FEQ72
FREEMONT MC	15-mar-2023	3.875	A-	99.25	99.38	7.40%	0.21	995.60	2,000	US35671DAZ87
TOLL BROS FIN	15-abr-2023	4.375	Baa3	99.63	100.13	5.62%	0.29	400.00	2,000	US88947EAN04
AUTOZONE	15-jul-2023	3.125	BBB+	98.89	98.91	5.21%	0.54	500.00	2,000	US053332AP74
SPRINT CORP	15-sep-2023	7.875	Baa3	101.13	101.38	6.21%	0.69	4,250.00	2,000	US85207UAF21
BALL	15-nov-2023	4.000	BBB-	98.25	98.75	6.07%	0.87	1,000.00	2,000	US058498AS54
SEAGATE HDD	01-jun-2023	4.750	Ba2	99.00	99.50	7.16%	0.42	540.36	2,000	US81180WAH43
KINROSS GOLD/d	15-mar-2024	5.950	Baa3	100.36	100.47	5.57%	0.93	0.30	2,000	USC4949AAD21
SABINE PASS LIQ	15-may-2024	5.750	Baa2	100.25	100.38	5.52%	1.10	2,000.00	100,000	US785592AJ58
CONTL RESOURCES	01-jun-2024	3.800	Baa3	97.50	97.75	5.65%	1.39	911.00	2,000	US212015AN15
WILLIAMS DE	24-jun-2024	4.550	BBB-	98.91	99.05	5.32%	1.45	1,250.00	2,000	US969457BW96
CREDIT (NY BRAN)	09-ago-2024	4.750	A3	95.15	95.22	8.01%	1.54	1,121.75	250,000	US22550L2J94
FCX	14-nov-2024	4.550	A-	98.38	98.63	5.47%	1.81	730.32	2,000	US35671DBL82
CONSTELLATION BR	15-nov-2024	4.750	BBB-	99.66	99.72	4.94%	1.81	400.00	2,000	US21036PAN87
SEAGATE HDD	01-ene-2025	4.750	-	97.50	98.50	6.09%	1.89	479.22	2,000	US81180WAL54
FORD MOTOR CRED	10-feb-2025	2.300	BB (high)	91.27	91.55	6.80%	2.05	1,250.00	200,000	US345397B850
UNIVISION COMM/d	15-feb-2025	5.125	B1	96.50	97.25	6.92%	2.00	1,479.39	2,000	USU91505AL80
WYNN LAS VEGAS/d	01-mar-2025	5.500	-	95.75	96.75	7.66%	2.04	1,800.00	2,000	USU98347AK05
BOMBARDIER/d	15-mar-2025	7.500	B3	99.25	100.00	7.87%	2.04	1,138.54	2,000	USC10602BA41
QUEST DIAGNOSTCS	30-mar-2025	3.500	A	96.16	96.36	5.33%	2.17	600.00	2,000	US74834LAX82
EXPEDIA GROUP/d	01-may-2025	6.250	Baa3	101.18	101.29	5.64%	1.98	1,044.40	2,000	USU3010DAH36
PBF HOLDING CO/d	15-jun-2025	7.250	B1	98.00	99.00	8.16%	2.29	1.09	2,000	USU70453AC61
MURPHY OIL	15-ago-2025	5.750	BB+	99.13	100.13	6.11%	2.43	248.68	2,000	US626717AJ13
SENSATA THNLG/d	01-oct-2025	5.000	Ba3	97.38	98.38	6.05%	2.58	700.00	2,000	USN78840AL45
APACHE	15-nov-2025	4.625	Ba1	99.00	100.00	5.00%	2.71	50.62	2,000	US037411BH70
MORGAN STANLY	24-nov-2025	5.000	A-	99.78	99.86	5.08%	2.73	2,000.00	1,000	US6174467X10
NEWELL RUBBER	01-abr-2026	4.450	-	95.25	95.34	6.08%	3.03	1,985.00	2,000	US651229AW64
UNITED AIRLINS/d	15-abr-2026	4.375	Ba1	93.63	94.05	6.56%	3.07	2,000.00	2,000	USU9094LAC29
AUTOZONE	21-abr-2026	3.125	BBB+	94.70	94.78	4.88%	3.15	400.00	2,000	US053332AT96
GOODYEAR TIRE	31-may-2026	5.000	RR4	96.00	97.00	6.31%	3.17	900.00	1,000	US382550BF73
KRAFT HEINZ CO	01-jun-2026	3.000	BBB	93.41	93.71	5.12%	3.26	1,874.97	2,000	US50077LAD82
SUNOCO LOGI PART	15-jul-2026	3.900	Baa3	94.70	95.01	5.57%	3.28	550.00	2,000	US86765BAT61
NEW FORTRESS/d	30-sep-2026	6.500	B1	94.00	95.00	8.38%	3.33	1,500.00	2,000	USU6422PAC24
NETFLIX	15-nov-2026	4.375	Ba1	97.00	98.00	5.24%	3.59	1,000.00	2,000	US64110LAN64
FORD MOTOR	08-dic-2026	4.346	B+	95.00	95.17	5.78%	3.65	1,500.00	2,000	US345370CR99
PULTEGROUP	15-ene-2027	5.000	A-	98.88	99.38	5.31%	3.63	500.00	2,000	US745867AX94
CARNIVL/d	01-ago-2027	9.875	B1	95.50	96.50	11.15%	3.63	900.00	2,000	USP2121VAH70
SAFEWAY	15-sep-2027	7.450	Ba3	100.50	101.50	7.32%	3.98	120.08	1,000	US786514AS84
JAGUAR LD RVR /d	01-oct-2027	4.500	WD	76.38	77.38	11.01%	4.20	500.00	200,000	USG5002FAM89
T-MOBILE USA	01-feb-2028	4.750	Baa3	97.75	97.88	5.26%	4.49	1,500.00	2,000	US87264AAV70
L BRANDS	01-feb-2028	5.250	Ba2	93.75	94.75	6.72%	4.41	500.00	2,000	US501797AN49
BOMBARDIER/d	15-feb-2028	6.000	B3	93.37	96.09	7.58%	4.37	750.00	2,000	USC10602BK23
FORD MOTOR CRED	16-feb-2028	2.900	BB (high)	82.82	83.40	6.94%	4.71	750.00	200,000	US345397B512
QVC	01-sep-2028	4.375	Ba3	63.50	64.50	13.88%	4.79	500.00	2,000	US747262AZ65
GM	01-oct-2028	5.000	BBB	96.31	96.64	5.76%	5.00	750.00	2,000	US37045VAS97
FORD MOTOR/d	01-oct-2028	6.625	B+	99.92	100.39	6.64%	4.80	446.41	1,000	US345370BY59
SATURN SPRINT /d	15-nov-2028	6.875	Baa3	104.38	104.88	5.98%	4.92	2,475.00	1,000	US852060AD48



# BONOS CORP. HIGH YIELD EE.UU. Y GLOBALES

Precios en USD (OTC en el exterior) - Datos Técnicos

Especie	Fecha de Vencimiento	Cupón (%)	Rating	Precios al 27-dic-22		T.I.R.	Duration	Monto en Circulación (en M de USD)	Mínimo (V/N)	Código ISIN
				Compra	Venta					
CHESAPEAKE ENR/d	01-feb-2029	5.875	Ba3	95.00	95.75	6.89%	5.05	500.00	1,000	USU16450BB00
FORD MOTOR CRED	10-feb-2029	2.900	BB (high)	81.40	82.06	6.65%	5.51	750.00	200,000	US345397B934
U. S. STEEL	01-mar-2029	6.875	BB	97.13	98.13	7.46%	5.01	475.00	1,000	US912909AU28
PITNEY BOWES/d	15-mar-2029	7.250	B2	78.50	79.50	12.29%	4.82	350.00	2,000	USU7250JAB36
MATTEL/d	01-abr-2029	3.750	Baa3	88.50	89.25	5.98%	5.53	600.00	2,000	USU57619AG08
NATURA & CO LUX/d	19-abr-2029	6.000	BB	87.13	88.13	8.69%	5.20	600.00	200,000	USL6S52VAA02
DOW CHEMICAL	01-nov-2029	7.375	BBB+	112.57	112.76	5.17%	5.53	778.77	1,000	US260543BJ10
OCCIDENTAL	15-ago-2029	3.500	BBB-	90.50	91.50	5.21%	5.85	286.19	2,000	US674599CS21
WESTERN MIDSTREA	01-feb-2030	4.300	Ba1	90.00	90.75	6.06%	6.01	1,200.00	2,000	US958667AC17
NORDSTROM	01-abr-2030	4.375	Ba1	75.00	76.00	9.17%	6.03	500.00	2,000	US655664AT70
FORD MOTOR	22-abr-2030	9.625	BB (high)	113.06	113.97	7.23%	5.33	431.96	2,000	US345370CX67
HYATT HOTELS	23-abr-2030	6.000	Baa3	96.98	97.38	6.28%	5.98	440.34	2,000	US448579AJ19
DISCOVERY COM	15-may-2030	3.625	Baa3	83.38	83.54	6.49%	6.41	1,000.00	2,000	US25470DBJ72
FREEMPORT MCMORAN	01-ago-2030	4.625	BBB-	93.00	93.75	5.78%	6.31	850.00	2,000	US35671DCH61



## ¿Tiene algún comentario y/o pregunta?

Contáctenos:



Este reporte ha sido elaborado en base a información obtenida de: *Thomson Reuters, Bloomberg, Valor Futuro, FMI, CEPAL, Ámbito Financiero, Cronista Comercial, Buenos Aires Económico, La Nación, Clarín, InfoBAE, InfoBAE América, América Economía, AP, Marketwatch, Yahoo!, BBC, 5dias.com, iProfesional, The Economist, Benzinga, WSJ, Bolsar, Seeking Alpha, CNBC, Economía y Finanzas, CNN, Télam, BID, USDA, CME, OCDE, informes de gobiernos, bancos y bolsas, diarios oficiales, entre otros, todos de circulación masiva y pública.*

Este informe fue confeccionado sólo con propósitos informativos y su intención no es la de recomendar la compra o venta de algún título o bien. Contiene información disponible en el mercado y dichas fuentes se presumen confiables. Sin embargo, no podemos garantizar la integridad o exactitud de las mismas. Todas las opiniones y estimaciones reflejan el juicio actual del autor a la fecha del informe, y su contenido puede ser objeto de cambios sin previo aviso. El valor de una inversión ha de variar como resultado de los cambios en el mercado. La información contenida en este informe no es una predicción de resultados, ni asegura alguno. En la medida en que la información obtenida del informe pueda considerarse como recomendación, dicha información es impersonal y no está adaptada a las necesidades de inversión de ninguna persona específica. Por lo tanto, no refleja todos los riesgos u otros temas relevantes relacionados a las inversiones en los activos mencionados. Antes de realizar una inversión, los interesados deben asegurarse que comprenden las condiciones y cualquier riesgo asociado. Recomendamos que se asesore con un profesional. Research for Traders no recibe ninguna remuneración a consecuencia de las operaciones realizadas sobre activos mencionados en el informe. Se encuentra prohibido reenviar este mail con sus contenidos y/o adjuntos dado que es información privada para aquellos a los cuales se les ha remitido. Por lo tanto, no podrá ser reproducido ni total ni parcialmente sin previa autorización de Research for Traders.

This report is for information purposes only and is not intended to recommend the purchase or sale of any security or investment. It contains information available in the market and such sources presumed to be reliable. However, no guarantees can be made about the integrity or accuracy of it. All opinions and estimates herein reflect the current judgment of the author as of the date of the report and it may be subject to change without notice. The value of any investment may fluctuate as a result of market changes. The information in this report is not a prediction of results and no assurances are given with respect thereto. If any information from the report can be considered as a recommendation, such information is impersonal and not suitable to the investment needs of any specific person. Therefore, it does not disclose all the risks and other significant issues related to an investment in assets mentioned. Before making an investment, potential investors should ensure that they understand the terms and the associated risks. We strongly recommend looking for professional advice. Research for Traders receives no compensation as a result of transactions on assets mentioned in the report. It is not allowed to forward this mail with its contents and/or attachments as it is private information for those who are sent to them. Therefore, it may not be reproduced in whole or in part without prior approval of Research for Traders.

Copyright 2011 © Research for Traders. All rights reserved.