

El Peor Año desde el 2008 para los Inversionistas

Después de un año perfecto en el 2017, el 2018 marcó un cierre muy complicado para los inversionistas a nivel mundial. En el cuarto trimestre, cerca del 90% de las clases de activos generaron retornos negativos, algo no visto en décadas. Por ejemplo, en el año 2008, el cual vivió la peor crisis financiera en la historia reciente, no tuvo pérdidas en tal cantidad de activos. Luego de un verano glorioso para las acciones americanas, vino el fuerte despertar en el último trimestre causado por la disputa comercial con China, el aumento en las tasas de interés, la iliquidez en el mercado y una desaceleración en el crecimiento mundial; los cuales generaron una caída superior al 20% en los índices bursátiles alrededor del mundo alcanzando así, lo que se conoce como un mercado bajista. El sector más afectado fue el tecnológico que ya que fue donde más se vieron los excesos de un mercado alcista bastante extendido. A nivel mundial, los riesgos de una recesión empezaron a incrementar en la medida que los bancos centrales comenzaron a retirar liquidez que habían inyectado en el mercado por más de 10 años. El alza de tasas en EEUU cobró sus víctimas a lo largo del año y generó incluso pérdidas para los inversionistas de renta fija, los cuales fueron afectados por la misma volatilidad y miedo que se apoderó del mercado, aunque lograron recuperar parte de sus pérdidas en el mes de diciembre.

Visión Macroeconómica

El 2018 cerró con un sentimiento negativo de los inversionistas. La venta de activos de riesgo en el último trimestre, se intensificó en diciembre y se dio por varias razones. Una fue el temor que la Reserva Federal aumentara las tasas de interés en forma automática a un paso que causaría una desaceleración de la economía americana. Otra la disputa comercial entre EEUU y China, la cual impactó varios sectores y compañías, entre ellos la industria de semiconductores y firmas como Apple. También afectó la fortaleza del dólar y la creciente preocupación por parte de los inversionistas en cuanto a la desaceleración en el crecimiento mundial; liderada por el desapalancamiento en la economía China, la probabilidad de una recesión en EEUU y Europa y una posible deflación a nivel mundial.

Por ahora, la probabilidad de una recesión mundial para el 2019 es baja, especialmente considerando que aún el crecimiento proyectado para el PIB de EEUU es de 2.5-3%, con un crecimiento en las ganancias corporativas del 8% y para el PIB chino se proyecta el 6%. Sin embargo, la situación en otras áreas como en Europa es un poco más complicada, especialmente en Alemania si las trabas comerciales con China continúan.

Dentro de las cosas positivas que vemos es que gran parte de lo que atemorizaba al mercado, se ha comenzado a esclarecer. Por un lado, la Reserva Federal cambió su postura y optó por ser más paciente en su toma de decisiones, dejándose guiar por los datos macroeconómicos. Esto claramente fue celebrado por los mercados que comenzaron a recuperar sus pérdidas luego de navidad. Adicionalmente, las negociaciones con China parecen estar mejor encaminadas, lo que generó más tranquilidad, a pesar de los recientes datos económicos negativos que se han visto en el país asiático.

Los fundamentales de la economía americana se mantienen sólidos. El mercado laboral sigue fuerte y las compañías continúan disfrutando de márgenes positivos con crecimiento en sus ganancias. Dicho eso, consideramos que el mercado accionario está en sus últimas fases, pero esto puede tomar tiempo y dependiendo de donde logremos invertir el dinero aún hay potencial de valorización. El 2019 continuará con una volatilidad similar al 2018 y la diversificación y administración del riesgo jugarán un papel clave.

Las condiciones financieras se han apretado comparado con años anteriores. No obstante, las tasas de interés en las principales potencias mundiales aún son bajas versus sus datos históricos, causando que la renta fija continúe siendo cara comparada con las acciones. En estos momentos, la selección en el perfil de las compañías que escojamos juega un rol clave en los siguientes doce meses. Consideramos que luego de años donde el estilo de "crecimiento" ha tenido una mejor rentabilidad que el de "valor", las valoraciones en este tipo de compañías comienzan a ser realmente interesantes, especialmente contemplando que con la caída del mercado hay sectores cotizando entre 10 y 13 veces sus ganancias. Los más interesantes que vemos son el energético y el financiero en los que hemos aumentado nuestra participación.



Cartera Modelo: Riesgo Moderado

El portafolio está estructurado en 3 partes:

- La estratégica, que comprende aproximadamente el 80% de las inversiones y está distribuida en 14 diferentes administradores diversificando entre renta fija, renta variable, materias primas, inversiones alternativas y efectivo.
- La táctica-pasiva, la cual representa el 10% del portafolio y tiene como estrategia seguir la tendencia del mercado. La señal de compra o venta la hacemos con la media móvil del S&P 500.
- La táctica, que es el 10% del portafolio, en la cual buscamos ser oportunistas usando nuestro modelo de selección de acciones, análisis técnico, estadístico y de múltiplos.

Resumen del 2018 y Ultimo Trimestre

En momentos de alta volatilidad y turbulencia, la mezcla de activos junto con el notable nivel de efectivo que manteníamos en el portafolio, nos permitió generar la protección necesaria para evitar la fuerte caída que sufrieron los mercados al cierre del año. Nuestro portafolio modelo cerró con una caída del (-3.41%) bruta vs. la caída del índice de referencia de (-8%), generando un alpha de 4.59% para el 2018. Adicionalmente, producimos rentabilidades superiores al S&P 500 que cayó (-6.24%), MSCI World Index (-10.44%), MSCI Emerging Market Index (-16.64%), Eurostoxx 50 (-14.34%) y el índice de Shanghái (-28.66%). Nuestro portafolio se comportó fiel a su principio: La Protección del Capital.

La cartera modelo cerró el último trimestre con una rentabilidad bruta de (-5.55%) versus una caída del (-13.52%) en el S&P 500 y un cierre negativo en el índice de acciones mundiales MSCI World Index de (-13.31%). Comparado contra nuestro índice de referencia (ver presentación para ver la composición) que cayó (-9.05%), estuvimos mas defensivos para mantener nuestra volatilidad (desviación estándar) dentro de los rangos que nos marcamos que son del 6% al 9%. Al cierre del año, la composición del portafolio está distribuida así: renta fija 22.42%, renta variable 47.67%, materias prima 3.84%, inversiones alternativas 11.16% y efectivo 14.05%.

Portafolio estratégico

La porción estratégica reportó una pérdida para el cuarto trimestre de (-5.88%).

Mantuvimos nuestras inversiones en renta fija sin alteración y la volatilidad en el mercado accionario, nos permitió capturar una valorización en varios de los fondos que tenemos, excepto en el fondo de tasa flotante de **NN Investments**. Este último fue la única inversión en renta fija que nos generó pérdidas por la caída que hubo en los préstamos bancarios al cierre del año. Los fondos que compramos al cierre del tercer trimestre de papeles de corta duración, nos ayudaron a defendernos de la volatilidad, generando pequeñas ganancias. El fondo de **Aberdeen** que invierte en la India, tuvo una fuerte recuperación y un aumento de mas del 10%, impulsado entre otras cosas por la caída que sufrió el petróleo, siendo de gran beneficio para ellos por ser un país importador del crudo. Finalmente, el bono de la **Provincia de Neuquén** en Argentina, también se valorizó, cerrando con una ganancias del 4.6%.

En las acciones, todos los fondos cerraron a la baja. Sin embargo, al tener exposición en fondos que siguen la estrategia de "value" como el **First Eagle Global** (-8.87%) y el **IVA Worldwide** (-8.05%), logramos caer menos que los índices, al tener estos fondos una alta participación en efectivo. Adicionalmente, con el cambio que realizamos en la estrategia de alto crecimiento en EEUU, evitamos caídas mas pronunciadas. En este caso sustituimos el fondo de **Legg Mason US Aggressive Growth** (-18%) por el **Loomis Sayles US Growth** (-12%), ya que el retorno del primero no cumplió con las expectativas que teníamos. El nuevo fondo logró caer menos que el mercado, al tener acciones mas enfocadas al consumo, permaneciendo aún fuerte. El fondo que peor contribución le generó al portafolio fue el **Robeco Global Consumer Trend** con una deterioro de (-16.24%) al tener las acciones de mayor crecimiento, las cuales fueron las mas afectadas en la caída.

La posición en oro nos funcionó bien en el trimestre y nos sirvió como un activo refugio aumentando un 7.53%. Mantenemos nuestra ponderación porque consideramos que nos sirve en momentos donde hay que tener una postura mas defensiva.

En las inversiones alternativas, realizamos también un cambio. Sostituimos el fondo de **BNY Global Real Return** por el **H2O Multiaggregate**. Este cambio fue positivo para el cuarto trimestre, ya que la rentabilidad del **H2O** excedió en 3.88% al **BNY**. El fondo con exposición al mercado inmobiliario mundial **Henderson Global Properties**, tuvo una caída de (-6.71%); y el que estaba liderando en este grupo al cierre de septiembre **Blackrock Americas Diversified Equity Absolute Return**, generó un (-6.10%), aunque tuvo un diciembre positivo, momento en que demostró ser un buen diversificador.

Portafolio Táctico

El 10% del portafolio cerró con una pérdida del (-6.39%) versus una caída del S&P 500 de (-13.52%) y (-17.28%) para el NASDAQ en el trimestre. Así como mencionamos al cierre de septiembre, en esta porción del portafolio esperábamos tener una mayor rotación, ya que algunos de los nombres que teníamos comenzaban a estar cerca de su precio objetivo y otros nombres comenzaban a entrar en nuestra lista de compras.

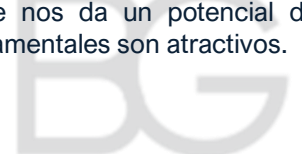
Durante el inicio del trimestre logramos realizar algunas ventas de acciones que habíamos mantenido por varios meses. Dentro de las posiciones que vendimos en el portafolio podemos resaltar el ETF de **Brasil (EWZ)**, el cual días después de la elección del nuevo presidente tuvo un gran comportamiento generando una ganancia del 15%. También vendimos **Novo Nordisk**, la cual hizo parte del portafolio por 2 años aproximadamente, sin embargo luego del reporte de ganancias tuvo una fuerte caída y preferimos cerrarla y capturar las ganancias que teníamos acumuladas. El diferencial del petróleo y sector energético, lo cerramos en octubre con una pérdida, ya que esperábamos una caída en el crudo que podría golpear mucho mas fuerte al sector, en donde teníamos una mayor posición con el **Energy Select Sector XLE**.

Con el dinero acumulado fuimos pacientes y esperamos que los nombres que teníamos en la lista de compra llegaran a la valoración y precios objetivos a medida que los índices americanos presentaron fuertes pérdidas. Adicionalmente, gracias a la volatilidad que hubo, pudimos ser tácticos en compañías que habíamos adicionado cerca de sus puntos mas bajos como **Banco Macro y Turkcell** y aprovechamos los rebotes para capturar ganancias de cerca al 40%. Otra posición donde fuimos activos y logramos capturar un buen retorno fue con la combinación **Tencent y Naspers**, donde gracias a la caída de las acciones chinas, logramos cerrar la posición corta en **Tencent** con una ganancia y mantener **Naspers**, que a esos niveles se presentaba como una gran propuesta para capturar un rebote o en la moneda o en las acciones.

Las posiciones que nos generaron un impacto negativo, fueron las de **Momo (-45.78%)**, **Micron Technologies (-29.85%)**, **Facebook (-20.29%)** y **Jefferies Financial (-20.49%)**. El temor por una desaceleración económica, sumado a las tensiones comerciales causaron una fuerte caída en la gran mayoría de sectores. Sin embargo, con la caída de Momo en el trimestre, volvimos a adicionar a la posición, incluso por debajo del valor de compra que habíamos logrado en el 2017. Cabe recordar que en el segundo trimestre ya habíamos tomado utilidades de cerca del 90% sobre esta posición, por lo que volver a invertir a esos niveles se nos hizo atractivo.

Las siguientes fueron las adiciones que realizamos en el trimestre, cada una con un 1% de la cartera:

- **Citigroup Inc. (C)** Con el aplanamiento e inversión de la curva de bonos del tesoro americano, el sector financiero tuvo una fuerte caída donde bancos, aseguradoras y gestores de inversión sufrieron. En ese momento algunas compañías del sector financiero comenzaron a operar a unos múltiplos interesantes. Una de estas oportunidades fue Citigroup Inc., que cotizó a 0.77 veces su valor en libros, luego de la caída del 30% que tuvo desde su pico a mediados de septiembre. El sector financiero es el más “barato” de los sectores del S&P y nos puede brindar una oportunidad atractiva en los siguientes años, además después de la crisis financiera tiene un balance mucho más robusto. La acción de Citi tiene un dividendo de 3.27% y el precio objetivo que buscamos es de 84 USD. Con una tasa de crecimiento en los siguientes 5 años del 17% y fundamentales sólidos esperamos una valorización del 50% en los próximos doce meses.
- **Valero Energy (VLO):** Con el desplome del precio del petróleo a niveles de 45 USD, Valero Energy, como todo el sector energético, bajó y tocó 42% por debajo de su punto máximo en junio del 2018. El precio objetivo que mantienen los analistas es de \$118.06 y nuestra compra fue de \$73.35, lo cual nos deja una valorización potencial del 61% sumado a un dividendo del 4.21%. Los múltiplos de la empresa son económicos a 0.3 veces sus ventas y a 1.47 veces su valor en libros, sin mayor apalancamiento. Esperamos que en los próximos 5 años pueda continuar con un crecimiento en las ganancias (PEG) que hoy es tan solo de 0.31. A nivel de eficiencia, tiene un alto retorno en sus activos (ROE) del 20.7%, recordando que luego de la caída del 2016, Valero como todo el sector, se volvió más eficiente al tener que recortar muchos gastos. Con las ganancias estimadas del año 2019, su ratio de precio por ganancias es de 8 veces.
- **Cimarex Energy (XEC):** La firma es una de las líderes en exploración y producción de petróleo y gas natural de manera local, con una presencia importante en el Delaware Basin y el Permian Basin. Sus actuales proyectos en estas zonas son bastante prometedores por las técnicas que emplean para hacer la perforación. Recientemente adquirieron su rival, Rolute Energy Corp., por 1.6 Billones de dólares para poder tener una mayor presencia. Su punto de equilibrio en estas zonas es de \$30, así que con la caída del petróleo a 45 USD, todavía tienen margen. La empresa tiene un flujo de efectivo neto de \$1.5 billones, aumentando un 36% en el último año. No obstante, la acción se desplomó un 52% con la caída del petróleo. Su precio objetivo es de 119 dólares y nuestra compra fue de \$62.34 que nos da un potencial de valorización de 90%. Cimarex Energy no tiene mucho apalancamiento y sus fundamentales son atractivos.
- **Momo (Momo):** Adicionamos a la posición existente un 0.5% del portafolio.



RENTABILIDAD BRUTA

PORTAFOLIO

	Weights	Strategy	Jan	Feb	March	April	May	June	July	Aug	Sept	Oct	Nov	Dec	YTD
2	11.19%	Tactical	7.29%	-7.45%	-2.24%	2.73%	2.70%	1.59%	5.26%	-7.91%	0.45%	-2.14%	2.49%	-6.67%	-5.17%
0	10.30%	SPX 120	5.64%	-3.38%	-3.87%	1.73%	0.00%	-1.35%	1.50%	3.91%	-0.58%	-5.95%	0.70%	0.00%	-2.22%
1	78.51%	Strategical	3.42%	-2.50%	-0.48%	0.21%	0.41%	0.13%	0.73%	0.24%	0.23%	-3.38%	0.57%	-2.72%	-3.29%
8	100%	ALL	4.08%	-3.15%	-1.03%	0.64%	0.61%	0.15%	1.34%	-0.39%	0.17%	-3.50%	0.80%	-2.91%	-3.41%

ÍNDICE DE REFERENCIA

	Weights	Strategy	Jan	Feb	March	April	May	June	July	Aug	Sept	Oct	Nov	Dec	YTD
2	33%	FPA	3.38%	-1.64%	-2.62%	0.28%	-0.13%	0.16%	4.01%	0.00%	0.12%	-5.27%	0.58%	-6.10%	-7.46%
0	33%	IVA	2.47%	-1.87%	-0.91%	-0.13%	-1.07%	-0.32%	1.82%	-0.44%	0.38%	-4.26%	-0.09%	-3.87%	-8.19%
1	33%	F. Eagle	3.19%	-3.26%	-0.90%	0.74%	0.33%	-1.03%	1.48%	-0.59%	0.34%	-4.69%	0.55%	-4.91%	-8.72%
8	100%	ALL	2.98%	-2.23%	-1.46%	0.30%	-0.28%	-0.40%	2.41%	-0.34%	0.28%	-4.69%	0.35%	-4.91%	-8.00%

RENTABILIDAD NETA

PORTAFOLIO

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	YTD
Portfolio	4.08%	-3.15%	-1.03%	0.64%	0.61%	0.15%	1.34%	-0.39%	0.17%	-3.50%	0.80%	-2.91%	-3.41%
Fees (1.5%)	0.13%	0.13%	0.13%	0.13%	0.13%	0.13%	0.13%	0.13%	0.13%	0.13%	0.13%	0.13%	1.50%
Total	3.95%	-3.28%	-1.16%	0.51%	0.49%	0.02%	1.21%	-0.52%	0.04%	-3.63%	0.67%	-3.03%	-4.85%

ÍNDICE DE REFERENCIA

	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	YTD	
Benchmark	2.98%	-2.23%	-1.46%	0.30%	-0.28%	-0.40%	2.41%	-0.34%	0.28%	-4.69%	0.35%	-4.91%	-8.00%
Fees (1.5%)	0.13%	0.13%	0.13%	0.13%	0.13%	0.13%	0.13%	0.13%	0.13%	0.13%	0.13%	1.50%	
Total	2.86%	-2.36%	-1.59%	0.18%	-0.41%	-0.52%	2.28%	-0.46%	0.15%	-4.82%	0.22%	-5.03%	-9.38%

ESTADÍSTICAS DE PORTAFOLIO

PORTAFOLIO

Strategy	W	Portfolio Statistics									
		1 Month	3 Month	6 Month	1 Year	YTD	Beta	Vol 3M	Vol 1YR	Sharpe	
Tactical	11.19%	-6.67%	-6.40%	-8.86%	-5.17%	-5.17%	0.88	23.98%	20.12%	-0.30	
SPY	10.30%	0.00%	-5.29%	-0.69%	-2.22%	-2.22%	1.00	25.20%	17.59%	-0.28	
Strategical	78.51%	-2.72%	-5.47%	-4.34%	-3.29%	-3.29%	0.30	6.99%	5.93%	-0.99	
ALL	100.00%	-2.91%	-5.56%	-4.51%	-3.41%	-3.41%	0.45	7.75%	7.46%	-0.82	

ÍNDICE DE REFERENCIA

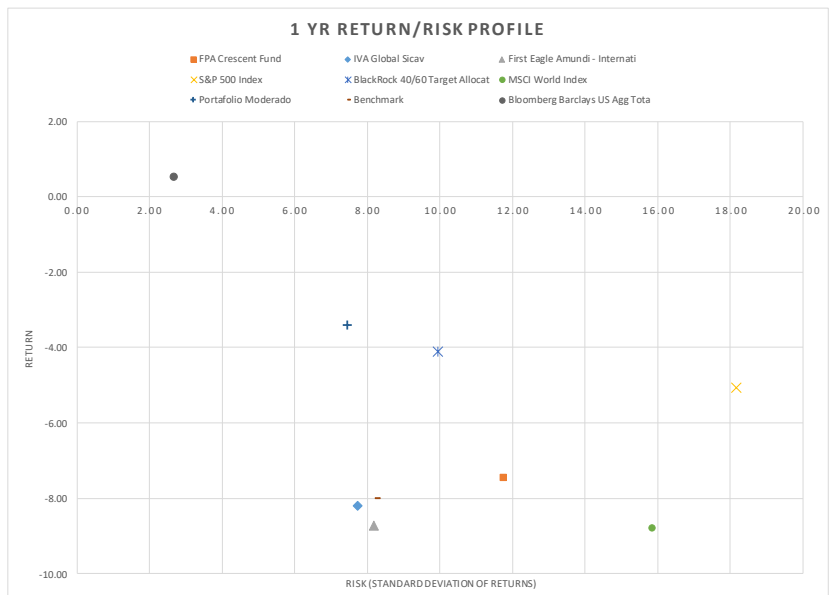
Strategy	W	Benchmark Statistics									
		1 Month	3 Month	6 Month	1 Year	YTD	Beta	Vol 3M	Vol 1YR	Sharpe	
FPA	33%	-6.10%	-10.54%	-6.85%	-7.46%	-7.46%	0.61	17.29%	11.76%	-0.86	
IVA	33%	-3.87%	-8.05%	-6.44%	-8.19%	-8.19%	0.54	10.98%	7.74%	-1.41	
F. Eagle	33%	-4.91%	-8.87%	-7.76%	-8.72%	-8.72%	0.63	11.59%	8.19%	-1.40	
ALL	100%	-4.91%	-9.05%	-6.92%	-8.00%	-8.00%	0.59	10.83%	8.23%	-1.30	

PERFIL DE RIESGO / RETORNO

KEY INDEX PERFORMANCE 2018 TOTAL RETURNS

S&P 500 Index	-4.4%
Dow Jones Industrial Average	-3.5%
NASDAQ Composite	-2.8%
Russell 2000 Index	-11.0%
Euro Stoxx 50	-15.6%
FTSE 100 Index (U.K.)	-14.0%
DAX Index (Germany)	-22.2%
Nikkei 225 Index (Japan)	-8.6%
Hang Seng Index (Hong Kong)	-10.8%
Shanghai Stock Exchange Composite Index (China)	-26.9%
MSCI World Index (ex-U.S.)	-8.2%
MSCI Emerging Markets Index	-14.3%
Bloomberg Barclays U.S. Aggregate Bond Index (bonds)	0.0%
BofA Merrill Lynch 3-Month Treasury Bill (cash)	1.9%

Source: Morningstar Direct, Bloomberg and FactSet as of 31 Dec 2018. All index returns are shown in U.S. dollars. Past performance is no guarantee of future results. Index performance is shown for illustrative purposes only. Index returns include reinvestment of income and do not reflect investment advisory and other fees that would reduce performance in an actual client account. All indexes are unmanaged and unavailable for direct investment.



Disclaimer

Las opiniones y la información contenidas en el presente documento se han obtenido o derivado de fuentes confiables, pero Bolton Global y Ballestas Group no hacen ninguna declaración ni garantía en cuanto a su oportunidad, exactitud o integridad, o para su adecuación para cualquier propósito en particular. La información contenida en el presente no pretende ser un análisis completo de cualquier tipo de títulos valores, compañía o sector involucrado. Este material no debe interpretarse como una oferta de venta ni una solicitud de una oferta de compra de títulos valores. La información y opiniones expresadas en este documento están sujetas a cambio sin previo aviso. En otras oportunidades, Bolton Global y Ballestas Group pueden haber emitido materiales que son inconsistentes o que pueden llegar a conclusiones diferentes a las representadas en estos comentarios, y todas las opiniones e información deben interpretarse como criterios y opiniones para la fecha en que se creó este material.

Bolton Global y Ballestas Group no aceptarán ninguna responsabilidad por cualquier pérdida que surja del uso de este material ni tratarán a cualquier destinatario de este material como un cliente simplemente por recibir este material. Este material está destinado únicamente a la persona a quien se le entrega. Esta información no se puede duplicar, redistribuir ni comunicar a terceros sin nuestro consentimiento. Esta no es una oferta o una invitación a cualquier persona en cualquier jurisdicción en la que dicha acción no esté autorizada o a cualquier persona a quien sería ilegal realizar tal oferta o solicitud. La información contenida en este documento no está destinada para cualquier persona que resida en cualquier jurisdicción en la cual sea ilegal distribuir este material.

DIVULGACIÓN DE ESTRATEGIA MODERADA: Para los fines de la presentación de información sobre el rendimiento histórico, hacemos referencia y presentamos el rendimiento de nuestro Modelo de cartera de estrategia moderada. Si bien existen limitaciones con los modelos, creemos que nuestro Modelo ofrece una evaluación razonable de nuestro rendimiento general de inversión para la estrategia de inversión presentada. Nuestro Modelo se basa en una cartera con inversiones desde el inicio de la Estrategia moderada el 30 de junio de 2015. El Modelo se presenta neto de todos los cargos (ajustados al cargo máximo anual cobrado a los clientes), y gastos de corretaje, e incluye la reinversión de los dividendos e intereses. El rendimiento de los clientes se desviará del Modelo debido, entre otras razones, a la distribución de las inversiones; las pautas, circunstancias y directivas de los clientes; el tamaño de la cartera y sus costos relativos; las adiciones y los retiros de fondos; las posiciones heredadas en una cartera; las consideraciones fiscales para clientes individuales; y el tipo de cuenta y su capacidad para participar en determinadas inversiones. Durante este período, no hubo estrategias empleadas para obtener los resultados mostrados para clientes que invirtieron en esta Estrategia moderada, distintas a las aplicadas conforme a este Modelo. Alentamos y recomendamos a que hable con nosotros acerca de la aplicación, la correlación y la importancia del rendimiento del Modelo para el retorno histórico de los clientes.

Divulgación importante sobre inversión general: El potencial de pérdida de capital es inherente a cualquier inversión, el rendimiento pasado no es indicativo de resultados futuros, y el valor de las inversiones y los ingresos derivados de las inversiones pueden aumentar o disminuir. No es nuestra intención declarar, indicar ni implicar que los resultados futuros de inversión serán rentables o iguales a los resultados obtenidos en el pasado. Este material solo tiene fines informativos y el destinatario no basarse en este como una recomendación de inversión. La información y el material que se presentan en este documento se proporcionan solo como información general y no se refieren específicamente a los objetivos individuales de inversión, la situación financiera o las necesidades particulares de cualquier persona en concreto que pueda recibir esta presentación. La información presentada está pensada para formar la base de una conversación con nosotros y está sujeta a nuevas aclaraciones y explicaciones durante sus conversaciones con nosotros. No proporcionamos asesoramiento legal o fiscal a nuestros clientes y se le recomienda consultar a un asesor legal o fiscal con respecto a cualquier posible estrategia de inversión.

Clearing and custody through: Pershing, LLC a subsidiary of The Bank of New York Mellon – Member NYSE, FINRA, SIPC.

Securities offered through Bolton Global Capital, Inc. 579 Main St., Bolton, MA 01740 – Tel: 978.779.5361. Member FINRA, SIPC.

Advisory services offered through Bolton Global Asset Management, a SEC registered investment advisor.

Please see: www.boltonglobal.com/disclosure for additional disclosures.

