

KOMENTÁR K AKTUÁLNEMU VÝVOJU TRHOV

MAKROPOHĽAD

Rast na rozvinutých trhoch: V USA sa naďalej obnovuje rovnováha na trhu práce. Miera nezamestnanosti v júli vzrástla o 0,2 p.b. na 4,3 %, čo vyvoláva obavy z výraznejšieho zhoršenia v budúcnosti. Súčasná úroveň počtu voľných pracovných miest a stále zdravé tempo konečného dopytu však naznačujú stále odolnú dynamiku trhu práce. V Európe zostávame, čo sa týka hospodárskeho oživenia, opatrne optimistickí, pričom hlavnými rizikami sú politická patová situácia vo Francúzsku a všeobecne neistota týkajúca sa obchodnej politiky v eurozóne.

Menová politika: Bank of Japan (BoJ) prekvapila trh júlovým zvýšením sadzieb o 15 bp na 0,25 %. Zároveň oznámila zníženie nákupov JGB na zhruba 3 bilióny JPY v 1. štvrtroku 2026, pretože banka usúdila, že ekonomické aktivity a ceny sa vyvíjajú v súlade s jej výhľadom. V USA Fed ponechal základnú úrokovú sadzbu bez zmeny a zároveň zmienil, že v septembri by mohlo dôjsť k jej zníženiu. Teraz očakávame tri po sebe idúce zníženia sadzieb o 25 bp v septembri, novembri a decembri.

Voľby: Do konca roku 2024 pôjde globálne k volebným urnám viac voličov než v ktoromkoľvek inom roku v histórii. Zmiešané výsledky zatiaľ neprinesli žiadnu konzistentnú ideologickú migráciu. Typické sú ostré výčitky voči úradujúcim politikom a vysoko binárne nacionalistické nálady. Výmena kandidáta amerických demokratov z Bidena na Harrisovú resetovala predpokladné trhy na veľmi konkurenčnú úroveň pred prvou debatou kandidátov.

TRHOVÝ POHĽAD

Volatilita: Slabšie makrodáta z USA a prekvapivé zvýšenie úrokových sadzieb BoJ viedli k nárastu volatility na trhoch a index VIX prekročil hranicu 50, čo je najvyššia hodnota od prepuknutia pandémie v marci 2020. Rizikové aktíva boli zasiahnuté celosvetovo, ale najtvrdší zásah dostali japonské akcie, ktoré zažili najväčší denný pokles za takmer štyri desaťročia – index TOPIX v pondelok 5. augusta klesol o viac než 12 %. K výpredaju prispel predovšetkým všeobecný risk-off sentiment a rýchle posilnenie jenu po zvýšení sadzieb BoJ.

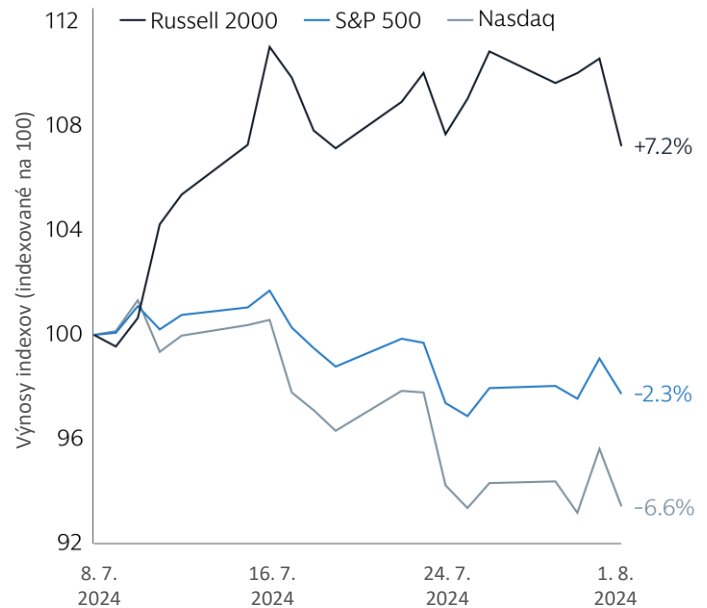
Small caps: Dezinflácia a ochladenie dopytu po práci v USA by pre Fed mali ospravedlniť zníženie úrokových sadzieb. Trhovo oceňovaná pravdepodobnosť septembrového zníženia sadzieb sa z 58 % na začiatku júla posunula na 100 % na začiatku augusta a index Russell 2000 prekonal index S&P 500 o 9,5 p.b. Ak nedôjde k výraznejšiemu oslabeniu údajov o trhu práce, malo by uľahčenie dlhovej záťaže menších firiem prostredníctvom nižších sadzieb zaistiť udržanie tohto nárastu cien malých spoločností.

Sadzby: Po nedávnom raste globálnych dlhopisových výnosov očakávame, že volatilita sadzieb sa stabilizuje, pretože ďalšie zhoršovanie makroekonomických podmienok by malo zostať obmedzené. V USA môže dôjsť k strmšiemu vývoju krivky, pretože oba mandáty Fedu (zaistenie maximálnej zamestnanosti a cenovej stability) sa dostali do lepšej rovnováhy a v septembri pravdepodobne dôjde k zníženiu sadzieb.

FX: Kurz USD/JPY zaznamenal prudký pokles po zvýšení sadzieb BoJ a zvýšení šance na zníženie sadzieb Fedu v septembri. Napriek tomu neočakávame ďalší výrazný pokles, pretože trhy sa prestávajú obávať o rast v USA a sadzby sa stabilizujú v blízkosti súčasných úrovní.

Zdroj: MSCI, GS Global Investment Research a Goldman Sachs Asset Management, dáta k augustu 2024. „My“ označuje Goldman Sachs Asset Management. Makro- a trhové pohľady sa môžu líšiť od názorov GIR a ďalších divízií spoločnosti Goldman Sachs a jej pridružených spoločností. Ďalšie informácie nájdete na strane 4. Ekonomické a trhové očakávania uvedené v tomto dokumente sú na informačné účely k dátumu tejto prezentácie. Tento materiál je poskytovaný iba na vzdelávacie účely a nemal by sa považovať za investičné poradenstvo alebo ponuku či výzvu na nákup alebo predaj cenných papierov. Nie je možné zaručiť, že sa očakávania naplnia. **Minulá výkonnosť nezaručuje budúce výsledky, ktoré sa môžu líšiť.**

GRAF MESIACA¹



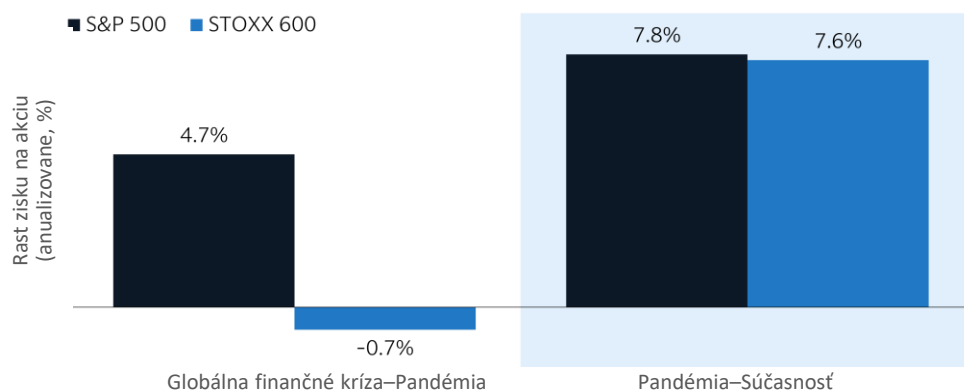
OČAKÁVANÝ VÝVOJ PODĽA TRIED AKTÍV²

	Aktuálne	3 m	12m	% Δ to 12m
AKCIE				
S&P 500 (\$)	5347	5400	5700	6,6
STOXX Europe (€)	498	510	540	8,5
MSCI Asia-Pacific Ex-Japan (\$)	554	570	615	11,1
TOPIX (¥)	2538	2800	2900	14,3
SADZBY				
10-Year Treasury	3,8	4,3	4,2	39 bp
10-Year Bund	2,2	2,3	2,2	0 bp
10-Year JGB	0,9	1,2	1,6	71 bp
MENY				
Euro (€/€)	1,09	1,05	1,08	- 1,0
Pound (£/\$)	1,28	1,27	1,32	3,1
Yen (\$/¥)	147	155	150	2,1
KOMODITY				
Brent Crude Oil (\$/bbl)	76.8	86	81	5,5
London Gold (\$/troy oz)	2414	2600	2700	11,9

Prílivy a odlivy

Na volatilnom trhu sa globálni investori môžu zamerať na strategickú alokáciu aktív a prehodnotiť svoju expozíciu voči regionálnym akciám. Investori často zdôvodňujú svoje podvážené pozície v akciách na rozvinutých trhoch mimo USA ich nižšou výkonnosťou v porovnaní s americkými náprotivkami v 11 z posledných 15 kalendárnych rokov. Minulá nedostatočná výkonnosť však nie je faktorom, ktorý určuje vyhliadky budúcich výnosov. Väčšiu váhu majú fundamentálne faktory, ako sú zisky, úrokové sadzby a dividendy. Prílivy, ktoré podporovali nedávnu dominanciu USA, sa môžu zmeniť na odlivy.

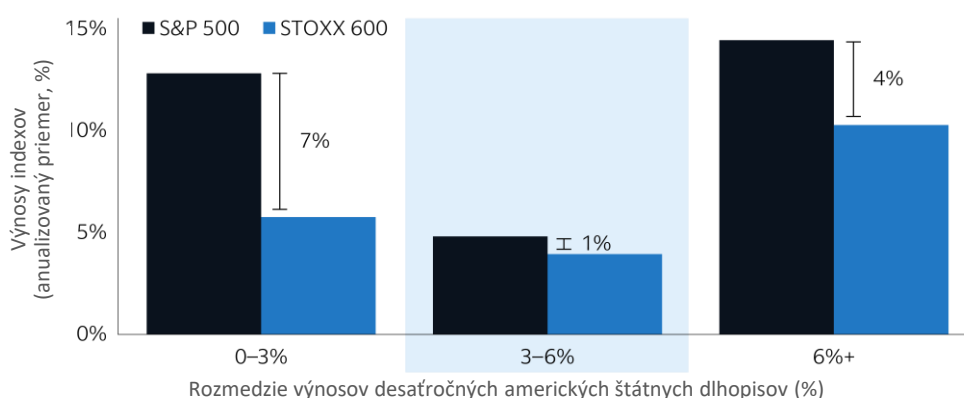
ZÁROBKY



Najzásadnejším faktorom pre výnosy z akcií je rast ziskov. Konzistentnú výkonnosť USA v nedávnej histórii preto neprekvapuje – v období medzi globálnou finančnou krízou a nástupom pandémie rástli zisky firiem z indexu S&P 500 zhruba o 5 % ročne, zatiaľ čo zisky firiem z indexu STOXX 600 klesali zhruba o -1 % ročne. Od marca 2020 sú však európske spoločnosti voči americkým náprotivkom oveľa konkurencieschopnejšie a ich zisky rastú zhruba rovnakým tempom.

Zdroj: Bloomberg a Goldman Sachs Asset Management.

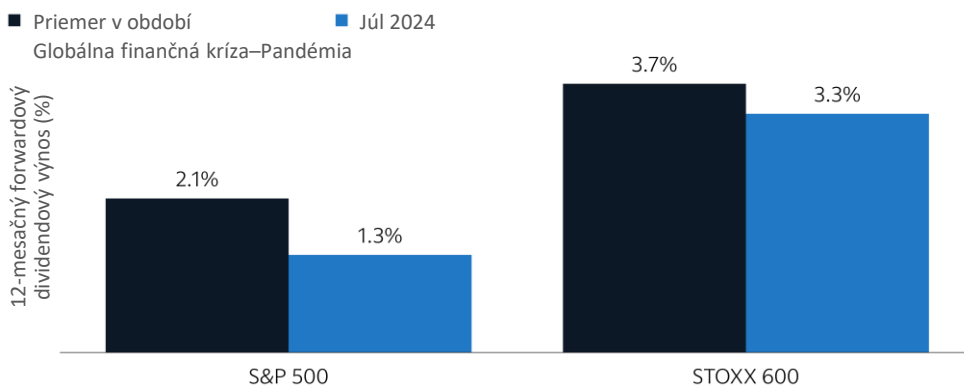
ÚROKOVÉ SADZBY



Klesajúce úrokové sadzby v rokoch 2008 až 2020 boli pre americké akcie výhodou vzhľadom na ich vyššiu expozíciu voči technologickému sektoru. Po roku 2020 sa však výnosy desaťročných amerických štátnych dlhopisov stabilizovali na vyššej úrovni, na ktorej najskôr zostanú aj po znížení základných úrokových sadzieb. Počas podobných období v histórii európske akcie zaostávali za americkými v priemere len o -1 p.b. ročne, zatiaľ čo o -7 p.b. v prostredí nízkych sadzieb.

Zdroj: Bloomberg a Goldman Sachs Asset Management.

DIVIDENDY



Ďalším kľúčovým faktorom ovplyvňujúcim výkonnosť akcií sú dividendy. Európske akcie pred pandemiou ponúkali priemerný dividendový výnos okolo 4 %, čo je takmer dvakrát viac než v USA. Americké firmy v minulosti vykonávali viac spätných odkupov akcií, ale Európa ich v poslednom čase doháňa a zároveň stále vypláca viac dividend. Odhadujeme, že index STOXX 600 teraz investorom prináša pri započítaní spätných odkupov zhruba 5 % výnos, celkovo sa teda blíži historickému maximu.

Zdroj: Bloomberg a Goldman Sachs Asset Management.

„My“ označuje Goldman Sachs Asset Management. Poznámky k prvému grafu: Zdroj: Bloomberg a Goldman Sachs Asset Management. Ku dňu 28. júna 2024. Poznámky k druhému grafu: Zdroj: Bloomberg a Goldman Sachs Asset Management. Ku dňu 28. júna 2024. Poznámky k tretiemu grafu: Zdroj: Bloomberg a Goldman Sachs Asset Management. Ku dňu 30. júna 2024. Ekonomické a tržové očakávania uvedené v tomto dokumente sú na informačné účely k dátumu tejto prezentácie. Tento materiál je poskytovaný iba na vzdelávacie účely a nemal by sa považovať za investičné poradenstvo alebo ponuku či výzvu na nákup alebo predaj cenných papierov. Nie je možné zaručiť, že sa očakávania naplnia. **Minulá výkonnosť nezaručuje budúce výsledky, ktoré sa môžu líšiť.**

Vysvetlivky

1. Zdroj grafu: Bloomberg a Goldman Sachs Asset Management. Ku dňu 01. augusta 2024. **Minulá výkonnosť nezaručuje budúce výsledky, ktoré sa môžu líšiť.**
2. Cieľové ceny hlavných tried aktív poskytujú Goldman Sachs Global Investment Research. Zdroj: „Global equities lost 2%; Momentum underperformed“ zo dňa 5. augusta 2024. Ekonomické a trhové očakávania uvedené v tomto dokumente sú na informačné účely k dátumu tejto prezentácie. Nie je možné zaručiť, že sa očakávania naplnia. Ďalšie informácie nájdete na konci tejto prezentácie. Tieto príklady slúžia iba na ilustráciu a nie sú skutočnými výsledkami. Ak sa niektoré použité predpoklady nepotvrdia, môžu sa výsledky výrazne líšiť.

Strana 1 – Definície pojmov

p.b. označuje percentný bod

bp označuje bázičný bod

JPY označuje japonský jen

JGB označuje japonské štátne dlhopisy

BoJ označuje Bank of Japan

Fed označuje Federálny rezervný systém

Small caps označuje akcie firiem s menšou trhovou kapitalizáciou

Strana 2 – Definície pojmov

Poznámky k hornému grafu: Obdobie medzi globálnou finančnou krízou a pandemiou COVID sa vzťahuje na dvanásťmesačný rast ziskov medzi januárom 2008 a februárom 2020. Obdobie od pandémie do súčasnosti sa vzťahuje na dvanásťmesačný rast ziskov medzi februárom 2020 a júnom 2024.

Slovníček

MSCI World Index je globálny index akciového trhu, ktorý zachycuje veľké a stredne veľké spoločnosti na 23 rozvinutých trhoch (DM). S 1 465 zložkami pokrýva index približne 85 % voľného trhového kapitálu (free float-adjusted) v každej krajine.

MSCI World Small Cap Index zachycuje malé spoločnosti s kapitálom na 23 rozvinutých trhoch (DM). So 4 139 zložkami pokrýva index v každej krajine približne 14 % voľného trhového kapitálu (free float-adjusted).

Index S&P 500 je zložený index cien 500 akcií Standard & Poor's 500. Index je neradený. Údaje o indexe neodrážajú žiadne poplatky, náklady ani dane. Investori nemôžu investovať priamo do indexu.

Index STOXX Europe 600 je odvodený od indexu STOXX Europe Total Market Index (TMI) a je podmnožinou indexu STOXX Global 1800. Index STOXX Europe 600 s pevným počtom 600 zložiek reprezentuje spoločnosti s veľkou, strednou a malou kapitalizáciou v 18 krajinách európskeho regiónu.

Japonský index **TOPIX** je kapitalizačne vážený index najväčších spoločností a korporácií, ktoré sa nachádzajú v prvej sekcii tokijskej burzy.

Index **MSCI AC Asia ex Japan** zachycuje veľké a stredné zastúpenie v 2 z 3 krajín DM (okrem Japonska) a 8 krajín EM v Ázii.

Riziká na zváženie

Akciové cenné papiere sú volatilnejšie než dlhopisy a podliehajú vyšším rizikám. Investície na zahraničných a rozvíjajúcich sa trhoch môžu byť volatilnejšie a menej likvidné než investície do cenných papierov v USA a podliehajú riziku kolísania meny a nepriaznivého ekonomického alebo politického vývoja. Investície do komodít môžu byť ovplyvnené zmenami celkových pohybov trhu, nestálosťou komoditného indexu, zmenami

úrokových sadzieb alebo faktormi ovplyvňujúcimi konkrétne odvetvie alebo komoditu. Menový trh poskytuje investorom značný stupeň pákového efektu. Tento efekt predstavuje potenciál pre významné zisky, ale zároveň predstavuje vysoký stupeň rizika vrátane riziká, že straty môžu byť podobne významné. Kolísanie meny ovplyvní aj hodnotu investície.

Investície do cenných papierov s pevným výnosom podliehajú rizikám spojeným s dlhovými cennými papiermi všeobecne, vrátane úverového rizika, rizika likvidity, úrokovej sadzby, predčasného splatenia a rizika predĺženia. Ceny dlhopisov sa menia nepriamo k zmenám úrokových sadzieb. Všeobecný rast úrokových sadzieb teda môže mať za následok pokles ceny dlhopisu. Hodnota cenných papierov s premenlivou a pohyblivou úrokovou sadzbou je všeobecne menej citlivá na zmeny úrokových sadzieb než cenné papiere s pevnou úrokovou sadzbou. Cenné papiere s premenlivou a pohyblivou úrokovou sadzbou môžu klesať na hodnotu, ak sa úrokové sadzby nepohybujú podľa očakávaní. Naopak, hodnota cenných papierov s premenlivou a pohyblivou sadzbou sa všeobecne nezvyší, ak trhové úrokové sadzby klesnú. Úverové riziko je riziko, že emitent nebude v omeškaní s plátbami úrokov a istiny. Kreditné riziko je vyššie pri investovaní do dlhopisov s vysokým výnosom, známych aj ako podradné dlhopisy. Riziko predčasného splatenia je riziko, že emitent cenného papiera môže splatiť istinu rýchlejšie, než sa pôvodne očakávalo. Riziko predĺženia je riziko, že emitent cenného papiera môže splácať istinu pomalšie, než sa pôvodne predpokladalo. Všetky investície s pevným výnosom môžu mať pri spätnom odkúpení alebo splatnosti nižšiu hodnotu, než je ich pôvodná cena. Cenné papiere s vysokým výnosom a nižším ratingom zahŕňajú väčšiu volatilitu cien a predstavujú väčšie úverové riziká než cenné papiere s vyšším ratingom s pevným výnosom.

Medzinárodné cenné papiere môžu byť volatilnejšie a menej likvidné a podliehajú rizikám nepriaznivého ekonomického alebo politického vývoja. Medzinárodné cenné papiere podliehajú väčšiemu riziku straty v dôsledku, nie však výhradne, najmä z dôvodu: neprimeranej regulácie, nestáleho trhu s cennými papiermi, nepriaznivého výmenného kurzu a sociálneho, politického, vojenského, regulačného, ekonomického alebo ekologického vývoja alebo prírodnej katastrofy.

Investície na rozvíjajúcich sa trhoch môžu byť menej likvidné a podliehajú väčšiemu riziku než investície na rozvinutých trhoch, a to najmä ako dôsledok neprimeranej regulácie, nestáleho trhu s cennými papiermi, nepriaznivých výmenných kurzov a sociálneho, politického, vojenského, regulačného, ekonomického alebo environmentálneho vývoja alebo prírodnej katastrofy.

Stratégia investujúca do komoditných trhov môže vystaviť stratégiu väčšej volatility než investície do tradičných cenných papierov. Investície do komodít môžu byť ovplyvnené zmenami v celkových pohyboch trhu, zmenami úrokových sadzieb alebo faktormi ovplyvňujúcimi určité odvetvie alebo komoditu. Komodity zároveň podliehajú sociálnym, politickým, vojenským, regulačným, ekonomickým, ekologickým alebo prírodným katastrofám.

Riziko kolísania výmenného kurzu cudzej meny môže spôsobiť pokles hodnoty cenných papierov denominovaných v takej cudzej mene. Výmenné kurzy môžu v krátkych časových obdobiach výrazne kolísať. Tieto riziká môžu byť výraznejšie v prípade investícií do cenných papierov emitentov umiestnených v rozvíjajúcich sa krajinách alebo s nimi inak ekonomicky spojených. Investičné techniky používané v snahe znížiť riziko pohybu meny (hedging) nemusia byť prípadne účinné. Zastavenie zároveň zahŕňa ďalšie riziká spojené s derivátmi.

Period	S&P500	STOXX600	Russell 2000	Nasdaq
Jun-2023 - Jun-2024	23%	11%	10%	30%
Jun-2022 - Jun-2023	18%	13%	12%	5%
Jun-2021 - Jun-2022	-12%	-10%	-25%	-8%
Jun-2020 - Jun-2021	39%	26%	62%	73%
Jun-2019 - Jun-2020	5%	-6%	-7%	7%

The currency perspective is local.

Právne upozornenie

EÚ: Pre Švédsko a Dánsko: Tento materiál je finančná propagácia šírená spoločnosťou Goldman Sachs Bank Europe SE vrátane prostredníctvom jej autorizovaných pobočiek („GSBE“). GSBE je úverová inštitúcia založená v Nemecku a v rámci jednotného dozorného mechanizmu založeného medzi členskými štátmi Európskej únie, ktorej oficiálnou menou je euro, podlieha priamemu obozretnému dohľadu Európskej centrálnej banky a v ďalších smeroch dozorovanému nemeckým federálnym úradom pre finančný dohľad (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, BaFin) a Deutsche Bundesbank. Pre ostatné krajiny EÚ: Túto marketingovú komunikáciu šíri spoločnosť Goldman Sachs Asset Management B.V., a to aj prostredníctvom svojich pobočiek („GSAM BV“). GSAM BV je autorizovaný a regulovaný holandským úradom pre finančné trhy (Autoriteit Financiële Markten, Vijzelgracht 50, 1017 HS Amsterdam, Holandsko) ako manažér alternatívneho investičného fondu (AIFM) a taktiež ako manažér podniku pre kolektívne investície do prevoditeľných cenných papierov (UCITS). V rámci svojej licencie ako AIFM je manažér oprávnený poskytovať investičné služby (i) prijímanie a odovzdávanie objednávok vo finančných nástrojoch; (ii) správa portfólia; a (iii) investičné poradenstvo. Na základe licencie manažéra UCITS je manažér oprávnený poskytovať investičné služby (i) správy portfólia a (ii) investičného poradenstva. Informácie o právach investorov a kolektívnych mechanizmoch nápravy sú k dispozícii na adrese www.gsam.com/responsible-investing (časť Zásady a riadenie). Kapitál je ohrozený. Všetky nároky vyplývajúce z podmienok tohto zrieknutia sa práv alebo v súvislosti s nimi sa riadia holandským právom.

Veľká Británia: Tento materiál je finančná propagácia a bol schválený organizáciou Goldman Sachs Asset Management International, ktorá je autorizovaná a regulovaná vo Veľkej Británii úradom Financial Conduct Authority.

Švajčiarsko: Iba na použitie kvalifikovaným investorom – nie je určené na ponúkajúce alebo reklamu širokej verejnosti. Ide o marketingový materiál. Tento dokument vám poskytuje spoločnosť Goldman Sachs Bank AG, Zürich. Všetky budúce zmluvné vzťahy budú uzatvorené s pridruženými spoločnosťami Goldman Sachs Bank AG, ktoré sídlia mimo Švajčiarska. Radi by sme vám pripomenuli, že zahraničné (nešvajčiarske) právne a regulačné systémy nemusia poskytovať rovnakú úroveň ochrany vo vzťahu k dôvernosti a ochrane údajov klientov, akú vám ponúkajú švajčiarske zákony.

Bahrajn: Tento materiál nebol preskúmaný Centrálnou bahrajnskou bankou (CBB) a CBB nenesie žiadnu zodpovednosť za presnosť výpisov alebo informácií vo vzťahu k obsahnutým alebo za výkon cenných papierov alebo súvisiacich investícií, ani CBB nenesie žiadnu zodpovednosť voči akejkoľvek osobe za škody alebo straty vyplývajúce zo spoliehania sa na akékoľvek tu obsahnuté výpisy alebo informácie. Tento materiál nebude vydaný, odovzdaný ani všeobecne prístupný verejnosti.

Kuvajť: Tento materiál nebol schválený na distribúciu v štáte Kuvajť ministerstvom obchodu a priemyslu alebo centrálnou bankou Kuvajtu alebo inou relevantnou kuvajtskou vládnu agentúrou. Distribúcia tohto materiálu je teda obmedzená v súlade so zákonom č. 31 z roku 1990 a zákonom č. 7 z roku 2010, v znení neskorších predpisov. V štáte Kuvajť neprebíha žiadna súkromná ani verejná ponuka cenných papierov a v štáte Kuvajť nebude uzatvorená žiadna dohoda týkajúca sa predaja akýchkoľvek cenných papierov. Na ponúkajúce alebo uvádzanie cenných papierov na trh v štáte Kuvajť sa nepoužívajú žiadne marketingové, ponukové alebo stimulačné aktivity.

Omán: Úrad pre kapitálový trh Ománskeho sultanátu (ďalej len „CMA“) nenesie zodpovednosť za správnosť alebo primeranosť informácií uvedených v tomto dokumente alebo za určenie, či služby zamýšľané v tomto dokumente sú alebo nie sú vhodnými investíciami pre potenciálneho investora. CMA taktiež nenesie zodpovednosť za škody alebo straty vyplývajúce zo spoliehania sa na dokument.

Katar: Tento dokument nebol ani nebude registrovaný, kontrolovaný ani schválený katarským úradom pre finančné trhy, regulačným úradom pre finančné centrum Kataru alebo centrálnou bankou Kataru a nesmie byť verejne distribuovaný. Nie je určený na všeobecný obeh v štáte Katar a nesmie sa reprodukovat' ani používať na žiadny iný účel.

SAE: Tento dokument nebol schválený ani predložený centrálnej banke Spojených arabských emirátov ani úradu pre cenné papiere a komodity. Ak nerozumiete obsahu tohto dokumentu, mali by ste sa poradiť s finančným poradcom.

Saudská Arábia: Úrad pre kapitálový trh nerobí žiadne vyhlásenia týkajúce sa presnosti alebo úplnosti tohto dokumentu a výslovne sa zrieka akejkoľvek zodpovednosti za akékoľvek straty vyplývajúce z akejkoľvek časti tohto dokumentu alebo vzniknuté na základe tejto časti. Ak nerozumiete obsahu tohto dokumentu, mali by ste sa poradiť s autorizovaným finančným poradcom.

Juhoafrická republika: Goldman Sachs Asset Management International je autorizovaný radou pre finančné služby Juhoafrickej republiky ako poskytovateľ finančných služieb.

Izrael: Tento dokument nebol a nebude registrovaný ani preskúmaný alebo schválený Izraelským úradom pre cenné papiere (ISA). Nie je určený na všeobecný obeh v Izraeli a nesmie sa reprodukovat' ani používať na žiadny iný účel. Spoločnosť Goldman Sachs Asset Management International nemá licenciu na poskytovanie investičného poradenstva alebo služieb správy v Izraeli.

Chile: (i) Este material está sujeto a la Norma General N° 336 de la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile; (ii) Corresponde a valores no inscritos en el Registro de Valores o en el Registro de Valores Extranjeros mantenido por la Superintendencia de Valores y Seguros, los valores sobre los que se basa, no están sujetos a su control; (iii) Dado que estos valores no están registrados, no existe obligación por parte del emisor de entregar información pública sobre estos valores en Chile; Y (iv) Estos valores no podrán ser objeto de oferta pública hasta su inscripción en el correspondiente Registro de Valores.

Ázia a Tichomorje: Vezmite, prosím, na vedomie, že spoločnosť Goldman Sachs Asset Management International ani žiadne iné subjekty zapojené do činnosti Goldman Sachs Asset Management (GSAM) nemajú žiadne licencie, oprávnenia ani registrácie v Ázii (iné než Japonsko), s výnimkou toho, že podniká (podľa platných miestnych predpisov) v nasledujúcich jurisdikciách a z nasledujúcich jurisdikcií: Hongkong, Singapur a Malajzia. Tento materiál bol vydaný na použitie v Hongkongu alebo z Hongkongu spoločnosťou Goldman Sachs Asset Management (Hong Kong) Limited, v Singapure alebo zo Singapuru spoločnosťou Goldman Sachs Asset Management (Singapur) Pte. Ltd. (Číslo spoločnosti: 201329851H) a v Malajzii by Goldman Sachs (Malaysia) Sdn Berhad (880767W).

Brunej: Priložené informácie boli poskytnuté na vašu žiadosť iba na informačné účely a nie sú zamýšľané ako ponuka týkajúca sa nákupu alebo predaja nástrojov alebo cenných papierov (vrátane finančných prostriedkov) alebo poskytovania služieb. Ani Goldman Sachs Asset Management (Singapur) Pte. Ltd. ani žiadna z jej pobočiek nie je licencovaná ako predajca alebo investičný poradca podľa nariadenia o cenných papieroch Bruneju. Informácie vám boli poskytnuté výhradne na vaše vlastné účely a nesmú sa kopirovať ani ďalej distribuovať žiadnej osobe bez predchádzajúceho súhlasu spoločnosti Goldman Sachs Asset Management.

Východný Timor: Priložené informácie boli poskytnuté na vašu žiadosť iba na informačné účely a nie sú zamýšľané ako ponuka týkajúca sa nákupu alebo predaja nástrojov alebo cenných papierov (vrátane finančných prostriedkov) alebo poskytovania služieb. Ani Goldman Sachs Asset Management (Singapur) Pte. Ltd. ani žiadna z jej pridružených spoločností nie je licencovaná podľa žiadnych zákonov alebo predpisov spoločnosti Timor-Leste. Informácie vám boli poskytnuté výhradne na vaše vlastné účely a nesmú sa kopirovať ani ďalej distribuovať žiadnej osobe ani inštitúcii bez predchádzajúceho súhlasu spoločnosti Goldman Sachs Asset Management.

Singapur: Tento materiál bol vydaný alebo schválený na použitie v Singapure alebo zo Singapuru spoločnosťou Goldman Sachs Asset Management (Singapur) Pte. Ltd. (Číslo spoločnosti: 201329851H).

Kolumbia: Esta presentación no tiene el propósito o el efecto de iniciar, directa o indirectamente, la adquisición de un producto a prestación de un servicio por parte de Goldman Sachs Asset Management a residentes colombianos.

Právne upozornenie

Tieto informácie hovoria o všeobecnej trhovej aktivite, priemyselných alebo sektorových trendoch alebo iných široko založených ekonomických, trhových alebo politických podmienkach a nemali by sa vykladať ako výskumné alebo investičné poradenstvo. Tento materiál pripravila spoločnosť Goldman Sachs Asset Management a nie je finančným výskumom ani produktom Goldman Sachs Global Investment Research (GIR). Nebola vypracovaná v súlade s príslušnými ustanoveniami zákona, ktorých cieľom je podpora nezávislosti finančnej analýzy, a nevzťahuje sa na ňu zákaz obchodovania po distribúcii finančného prieskumu. Vyjadrené názory a názory sa môžu líšiť od názorov Goldman Sachs Global Investment Research alebo iných oddelení či divízií Goldman Sachs a jej pridružených spoločností. Tieto informácie nemusia byť aktuálne a Goldman Sachs Asset Management nemá povinnosť poskytovať žiadne aktualizácie alebo zmeny.

Indexy nie sú spravované. Hodnoty indexu odrážajú reinvestovanie všetkých príjmov alebo dividend, ale neodrážajú odpočet poplatkov alebo výdavkov, ktoré by znížili výnosy. Investori nemôžu priamo investovať do indexov.

Žiadny odkaz na konkrétnu spoločnosť alebo cenné papiere nepredstavuje odporúčanie na nákup, predaj, držanie alebo priame investovanie do spoločnosti alebo jej cenných papierov. Nemalo by sa predpokladať, že investičné rozhodnutia uskutočnené v budúcnosti budú ziskové alebo sa budú rovnať výkonu cenných papierov diskutovaných v tomto dokumente.

Spoločnosť MSCI ani žiadna iná strana zapojená do kompilácie, výpočtovej techniky alebo vytvárania dát MSCI neposkytuje žiadne výslovné alebo implicitné záruky alebo vyhlásenia týkajúce sa týchto dát (alebo výsledkov, ktoré majú byť získané ich použitím) a všetky tieto strany sa týmto výslovne zriekajú všetkých záruk originality, presnosti, úplnosti, obchodovateľnosti alebo vhodnosti na konkrétny účel s ohľadom na akékoľvek také údaje. Bez toho, aby bolo obmedzené čokoľvek z vyššie uvedeného, spoločnosť MSCI v žiadnom prípade neponesie žiadnu zodpovednosť za žiadne priame, nepriame, zvláštne, represívne, následné alebo akékoľvek iné škody (vrátane zmareného zisku) ani za žiadne iné škody (vrátane zmareného zisku). Bez výslovného písomného súhlasu spoločnosti MSCI nie je povolená žiadna ďalšia distribúcia alebo šírenie údajov MSCI.

Vyjadrené názory a pohľady slúžia iba na informačné účely a nepredstavujú odporúčanie spoločnosti Goldman Sachs Asset Management na nákup, predaj alebo držanie akéhokoľvek cenného papiera vrátane akéhokoľvek produktu alebo služby spoločnosti Goldman Sachs. Názory a stanoviská sú aktuálne k dátumu vydania tohto dokumentu a môžu sa zmeniť. Nemali by sa vykladať ako investičné poradenstvo.

Goldman Sachs Asset Management využíva zdroje spoločnosti Goldman Sachs & Co. LLC podlieha právnym, interným a regulačným obmedzeniam.

Hoci boli určité informácie získané zo zdrojov, ktoré sú považované za spoľahlivé, nezaručujeme ich presnosť, úplnosť alebo správnosť. Spoločnosť sme sa a bez nezávislého overenia predpokladali presnosť a úplnosť všetkých informácií dostupných z verejných zdrojov.

Tento materiál je poskytovaný iba na informačné účely a nemal by sa vykladať ako investičná rada alebo ponuka či výzva na nákup či predaj cenných papierov.

Ekonomické a trhové očakávania uvedené v tomto dokumente odrážajú viacero predpokladov a úsudkov k dátumu tejto prezentácie a môžu sa bez upozornenia zmeniť. Tieto prognózy nezohľadňujú konkrétne investičné ciele, obmedzenia, daňovú a finančnú situáciu ani iné potreby konkrétneho klienta. Skutočné dáta sa budú líšiť a nemusia sa tu prejaviť. Tieto predpovede podliehajú vysokej miere neistoty, ktorá môže ovplyvniť skutočný výkon.

V súlade s tým by tieto prognózy mali byť považované iba za reprezentatívne pre širokú škálu možných výsledkov. Tieto prognózy sú odhadnuté na základe predpokladov a podliehajú významnej revízii a môžu sa podstatne zmeniť v závislosti od zmeny ekonomických a trhových podmienok. Goldman Sachs nemá žiadnu povinnosť

poskytovať aktualizácie alebo zmeny týchto prognóz. Prípadové štúdie a príklady sú iba ilustratívne.

Spoločnosť Goldman Sachs neposkytuje právne, daňové ani účtovné poradenstvo, ak sa výslovne nedohodnete medzi sebou a spoločnosťou Goldman Sachs (všeobecne prostredníctvom určitých služieb ponúkaných iba klientom správy súkromného majetku). Žiadne vyhlásenie obsiahnuté v tomto dokumente týkajúce sa amerických daňových záležitostí nie je určené ani napísané na použitie a nie je možné použiť s cieľom vyhnúť sa sankciám uloženým príslušnému poplatníkovi dane. Bez ohľadu na čokoľvek, čo je v tomto dokumente uvedené opačne, a s výnimkou prípadov, keď je to nutné na zaistenie súladu s platnými zákonmi o cenných papieroch, môžete akejkoľvek osobe oznámiť federálnu a štátnu úpravu a daňovú štruktúru transakcie a všetky materiály akéhokoľvek druhu (vrátane daňových stanovísk a iných daňových analýz), ktoré sú vám poskytnuté v súvislosti s takou daňovou úpravou a daňovou štruktúrou bez toho, aby spoločnosť Goldman Sachs uložila akékoľvek obmedzenie akéhokoľvek druhu. Investori by si mali byť vedomí toho, že určenie daňových dôsledkov pre nich by malo brať do úvahy ich konkrétne okolnosti a že daňový zákon podlieha zmenám v budúcnosti alebo spätne a investori by sa mali poradiť so svojím vlastným daňovým poradcom vo veci akejkoľvek potenciálnej stratégie, investície alebo transakcie.

TENTO MATERIÁL NEPREDSTAVUJE PONUKU V ŽIADNEJ JURISDIKЦИИ, PRE AKÚKOL'VEK OSOBU, PRE KTORÚ BY TO NEBOLO POVOLENÉ ALEBO ZÁKONNÉ.

Výkonnosť v minulosti nezaručuje budúce výsledky, ktoré sa môžu líšiť. Hodnota investícií a príjmov odvodených z investícií bude kolísat' a môže klesať aj stúpať. Môže dôjsť k strate istiny.

Dôvernosť

Žiadnu časť tohto materiálu nie je bez predchádzajúceho písomného súhlasu Goldman Sachs Asset Management dovolené (i) kopírovať, reprodukovat', šíriť v akejkoľvek forme, žiadnymi prostriedkami alebo (ii) poskytovať iným osobám, než sú jeho príjemcovia.

© 2024 Goldman Sachs. Všetky práva vyhradené.

Compliance kód: 382509-OTU-2082390

Dátum prvého použitia: 5. augusta 2024

AEJ - 350474-TMPL-01/2024-1938665

EMEA - 350699-TMPL-01/2024-1939478

LATAM - 351333-TMPL-01/2024-1942542

Ďalšie informácie vám poskytne obchodný zástupca spoločnosti Goldman Sachs.