

KOMENTÁR K AKTUÁLNEMU VÝVOJU TRHOV

MAKROPOHĽAD

Vofby v USA: Donald Trump zvíťazil v tohtoročných prezidentských voľbách a zvyšuje sa pravdepodobnosť, že republikáni ovládnu Kongres. To síce pripravuje pôdu na politické zmeny v nasledujúcich niekoľkých rokoch, ale malá prevaha vo vedení a ideologická zaujatosť naďalej predstavujú výzvu pre legislatívny proces.

Rast: Donald Trump zrejme pristúpi k navrhovaným daňovým škrtom a deregulácii, čo by mohlo viesť k pozitívnemu fiškálnemu impulzu pre HDP. Možno sa budú realizovať aj Trumpove návrhy na zavedenie ciel, čo vytvorí pre domáci trh inflačné riziká a pre iné krajiny riziká rastové. Európa a Čína sú najzraniteľnejšie vzhľadom na svoju citlivosť na globálny obchod. Odvetné opatrenia zo strany obchodných partnerov USA by však mohli mať negatívny vplyv na globálny rast a zároveň mierne znížiť HDP v USA.

Menová politika: Voľnejšia fiškálna politika, vyššie clá a deregulácia môžu v krátkodobom horizonte viesť k vyšším inflačným tlakom, čo by malo spomaliť normalizáciu politiky Fedu. V Európe by zvýšená neistota v oblasti obchodnej politiky a globálneho obchodu mohla urýchliť znižovanie sadzieb ECB.

Čína: Odhadujeme, že efektívna colná sadzba na dovoz z Číny do USA by sa mohla celkovo zvýšiť asi o 20 %. Domnievame sa, že čínske úrady pravdepodobne budú kompenzovať spomalenie rastu vyvolané vyššími clami prostredníctvom fiškálneho uvoľňovania s cieľom podporiť domáci dopyt a absorbovať výrobný tovar, ktorý by sa inak vyviezol. Predpokladáme, že vďaka fiškálnej a menovej podpore bude v roku 2025 rast reálneho HDP 4,7 %.

TRHOVÝ POHĽAD

Akcie v USA: Silný výhľad podnikových ziskov, ďalšie uvoľnenie menovej politiky a potenciálne nižšie dane z príjmov právnických osôb ukazujú na ďalší rast amerických akcií. Toto prorastové prostredie by podľa nášho názoru mohlo viesť k lepšiemu výkonu aj v prípade akcií s nízkou trhovou kapitalizáciou a v cyklických sektoroch. Akcie firiem s vyššími domácimi príjmami a menšou expozíciou voči globálnemu dodávateľskému reťazcu by mali byť menej ovplyvnené rizikami vyšších ciel.

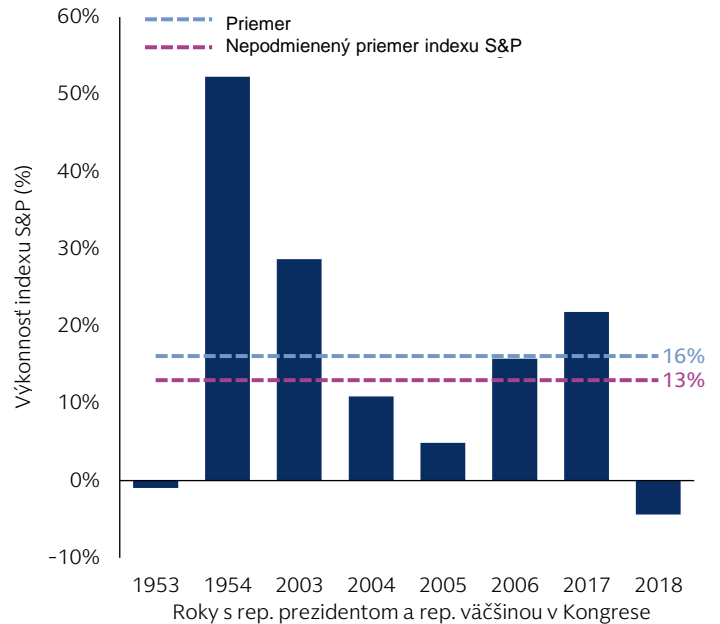
Akcie mimo USA: Vzhľadom na rastúcu obchodnú neistotu v súvislosti s clami a súčasne štrukturálne a zárobové problémy v regióne očakávame, že európske akcie nebudú dosahovať lepšie výsledky. Zvýšenie ciel by mohlo viesť k protekcionistickým opatreniam a k preskupeniu dodávateľského reťazca a výroby. V rámci rozvíjajúcich sa trhov sa zdajú byť najzraniteľnejšie čínske akcie, naopak, indické akcie sú od potenciálnych colných rizík zo strany USA izolované.

Sadzby: Domnievame sa, že vzhľadom na očakávanú fiškálnu expanziu by výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov mohli rásť a výnosová krivka zostrieť. Inflačné tlaky a zvýšená ponuka štátnych dlhopisov v dôsledku rastúceho deficitu môžu tlačiť sadzby vyššie, najmä na tzv. dlhom konci, a geopolitické riziká môžu zvýšiť volatilitu sadzieb. Clá však môžu krivku sploštiť, ak budú mať negatívny vplyv na produktivitu a rast.

FX: Vyššie clá by mohli ďalej posilniť americký dolár, pretože meny sa prispôbujú meniacim sa podmienkam obchodu a rozdielnym menovo-politickým impulzom v dôsledku rozdielnej dynamiky inflácie a rastu. Najviac ovplyvnenými menami by mohli byť čínsky jüan a euro vzhľadom na ich expozíciu voči americkému obchodu, naopak, japonský jen by mohol ešte posilniť vzhľadom na vyhliadky na ďalšie zvýšenie sadzieb zo strany BoJ.

Zdroj: MSCI, GS Global Investment Research a Goldman Sachs Asset Management, dáta k novembru 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. Nie je možné zaručiť, že sa očakávania naplnia. **Minulá výkonnosť nezaručuje budúce výsledky, ktoré sa môžu líšiť.**

GRAF MESIACA¹



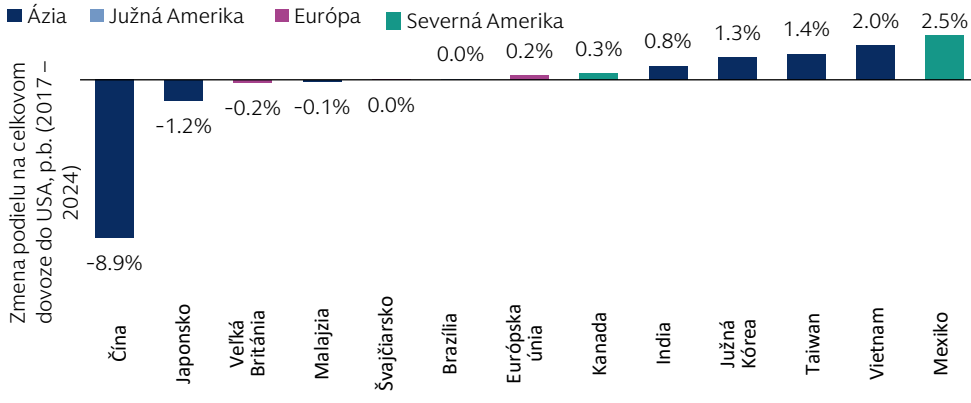
OČAKÁVANÝ VÝVOJ PODĽA TRIED AKTÍV²

	Aktuálne	3m	12m	% Δ to 12m
Akcie				
S&P 500 (\$)	5973	6000	6300	5,5
STOXX Europe (€)	510	510	540	5,9
MSCI Asia-Pacific Ex-Japan (\$)	603	650	690	14,5
TOPIX (¥)	2743	2700	2900	5,7
Sadzby				
10-Year Treasury	4,3	3,9	4,1	-26bp
10-Year Bund	2,4	1,9	2,0	-47bp
10-Year JGB	1,0	1,2	1,7	73bp
Meny				
Euro (€/ \$)	1,08	1,10	1,15	6,6
Pound (£/ \$)	1,30	1,34	1,40	7,8
Yen (\$/ ¥)	153	148	140	-8,6
Komodity				
Brent Crude Oil (\$/bbl)	75,6	77	75	-0,8
London Gold (\$/troy oz)	2697	2790	2980	10,5

Po voľbách

Víťaza volieb v USA už poznáme, takže je jasnejšie, kam bude politika smerovať. Napriek tomu môže v krátkodobom horizonte pretrvávajúť neistota vo veci načasovania a realizácie politického programu. Podľa nášho názoru pravdepodobne pretrvá priemyselný protekcionizmus, fiškálna politika zostane expanzívna a štrukturálny deficit sa pravdepodobne riešiť nebude. Počas politických zmien môže volatilita na trhu zostať zvýšená, ale vidíme aj príležitosti pre investorov.

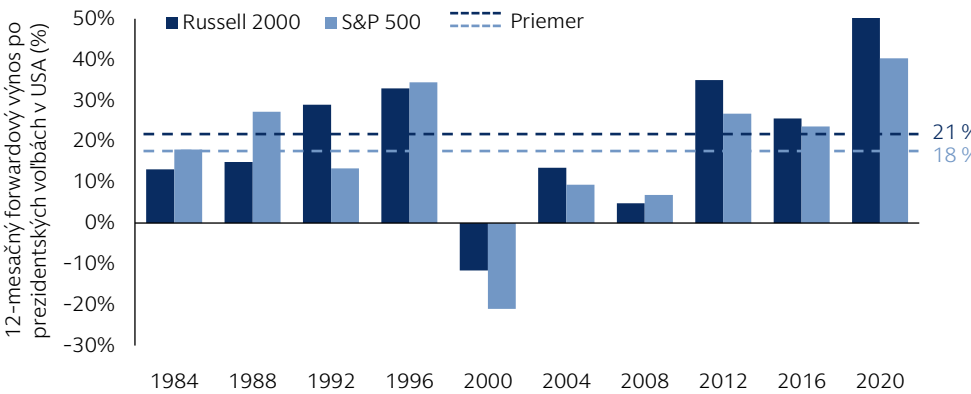
PRESKUPOVANIE DODÁVATEĽSKÝCH REŤAZCOV



Nová administratíva bude vzhľadom na rastúcu geoeconomickú fragmentáciu pravdepodobne uprednostňovať ekonomickú bezpečnosť. Tento trend je už zrejмый, ako dokladá reorganizácia globálneho obchodu a kapitálových tokov. Od vzniku obchodného napätia medzi USA a Čínou a zvýšeného geopolitického rizika americká ekonomika pretvára svoje dodávateľské reťazce, aby znížila závislosť od iných krajín a najskôr v tom bude pokračovať aj naďalej.

Zdroj: United States Census Bureau a Goldman Sachs Asset Management

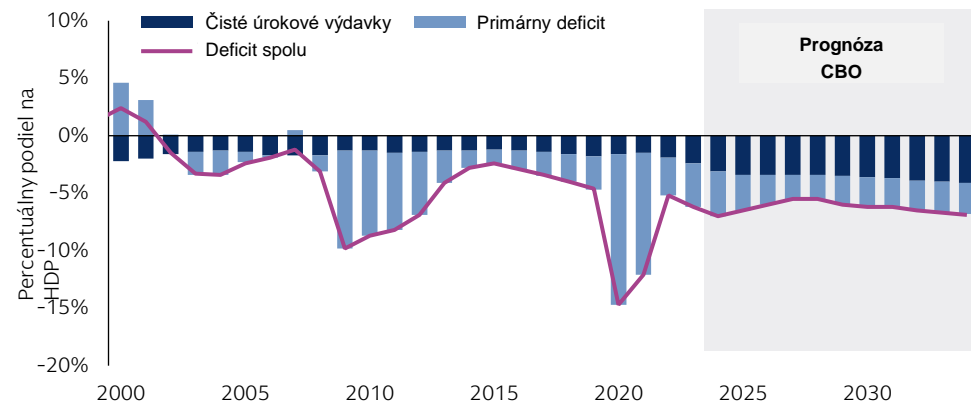
SMALL CAPS – ZNOVU V AKCII



Pravdepodobná realizácia republikánskych návrhov na začiatku roku povedie k podporej fiškálnej politike a investíciám do domáceho priemyslu. Pre investorov môžu byť perspektívne firmy s malou trhovou kapitalizáciou (small caps), pretože ich obchodné modely zamerané na domáci trh budú ťažiť z týchto zmien najmä v prostredí uvoľnenej menovej politiky, a to vzhľadom na ich vyšší podiel dlhu s pohyblivou sadzbou.

Zdroj: Bloomberg a Goldman Sachs Asset Management

ŠTÁTNY DLH A DLHOPISY



Problémom sú rastúce náklady na splátky úrokov, ktoré musí USA platiť zo svojho dlhu, a riešenie je zatiaľ v nedohľadne. Domnievame sa, že trhy môžu aj naďalej preceňovať záťaž tohto dlhu a jeho úrokové náklady. V dôsledku toho môžu investori požadovať vyššiu prémie za dlhší koniec krivky alebo mať zvýšený apetít po profíloch so strednou dĺžkou. I keď americké štátne dlhopisy zostávajú kľúčovou súčasťou portfólií, pre investorov bude výhodný aktívny prístup.

Zdroj: United States CBO a Goldman Sachs Asset Management

„My“ označuje Goldman Sachs Asset Management. Poznámky k prvému grafu: Zdroj: United States Census Bureau a Goldman Sachs Asset Management. Ku dňu 31. októbra 2024. Poznámky k druhému grafu: Zdroj: Bloomberg a Goldman Sachs Asset Management. Ku dňu 31. októbra 2024. Poznámky k tretiemu grafu: Zdroj: United States CBO and Goldman Sachs Asset Management. Ku dňu 31. októbra 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 tohto dokumentu. **Minulá výkonnosť nezaručuje budúce výsledky, ktoré sa môžu líšiť.**

Vysvetlivky

1. Zdroj grafu: Bloomberg a Goldman Sachs Asset Management. Ku dňu 29. októbra 2024. Graf ukazuje výkonnosť indexu S&P 500 v rokoch, keď bol v úrade republikánsky prezident a republikáni mali väčšinu v Snemovni aj Senáte v porovnaní s nepodmieneným priemerom indexu S&P500. **Minulá výkonnosť nezaručuje budúce výsledky, ktoré sa môžu líšiť.**
2. Cieľové ceny hlavných tried aktív poskytuje Goldman Sachs Global Investment Research. Zdroj: „European equities & the US election“ zo dňa 8. novembra 2024.

Strana 1 – Definície pojmov

Fed označuje Federálny rezervný systém

ECB označuje Európsku centrálnu banku

BoJ označuje Bank of Japan

HDP označuje hrubý domáci produkt

Bp označuje bázičné body

CBO označuje vládnú agentúru Congressional Budget Office

Strana 2 – Definície pojmov

Poznámky k prvému grafu: Graf ukazuje percentuálnu zmenu podielu na celkovom dovoze do USA v percentných bodoch od roku 2017 do roku 2024. Poukazuje na súčasnú rekonfiguráciu dodávateľského reťazca, ku ktorej dochádza v celosvetovom meradle, lebo svet čelí fragmentácii.

Poznámky k druhému grafu: Graf ukazuje 12-mesačný forwardový výnos po prezidentských voľbách v USA v percentných bodoch a zdôrazňuje, že spoločnosti s malou trhovou kapitalizáciou by mohli byť výhodnou voľbou vzhľadom na svoje obchodné modely zamerané na domáci trh a výšku dlhu s pohyblivou sadzbou.

Poznámky k tretiemu grafu: V grafe je znázornený podiel dlhu na HDP v percentách a je z neho zrejmé, že deficit USA, ktorý je z veľkej časti spôsobený čistými úrokovými výdavkami, rastie a podľa prognózy CBO do roku 2034 porastie ešte viac.

Slovníček

Index S&P 500 je zložený index cien 500 akcií Standard & Poor's 500. Index je neradený. Údaje o indexe odrážajú reinvestíciu všetkých výnosov alebo dividend, ale neodrážajú žiadne poplatky ani náklady, ktoré by znižovali výnosy. Investori nemôžu investovať priamo do indexu.

Index Russell 2000 meria výkonnosť segmentu amerických akcií s malou kapitalizáciou. Index Russell 2000 je podmnožinou indexu Russell 3000, ktorá predstavuje približne 10 % celkovej trhovej kapitalizácie tohto indexu a zahŕňa spoločnosti, ktoré sú v rebríčku Russell 3000 na 1001. – 3000. mieste (čo do trhovej kapitalizácie).

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 rizika, 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.

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 tu obsiahnutých 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 obsiahnuté výpisy alebo informácie. Tento materiál nebude vydaný, odovzdaný ani všeobecne sprístupnený 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 v 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 kopírovať 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 kopírovať 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 výsledné 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. Spoľahli 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 poplatníkoví 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 akékoľvek 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 svojim vlastným daňovým poradcom vo veci akejkoľvek potenciálnej stratégie, investície alebo transakcie.

TENTO MATERIÁL NEPREDSTAVUJE PONUKU V ŽIADNEJ JURISDIKCII, PRE AKÚKOLVEK 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) kopirovať, reprodukovat', šíriť v akejkoľvek forme, žiadnymi prostriedkami alebo (ii) poskytovať iným osobám, než sú jeho príjemcovia.

© 2024 Goldman Sachs. Všetky práva vyhradené.

Compliance kód: 395742-OTU-2138698.

Dátum prvého použitia: 8. novembra 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.