

KOMENTÁR K AKTUÁLNEMU VÝVOJU TRHOV

MAKROPOHĽAD

Riziko recesie: Nedávna slabosť amerického trhu práce zvýšila medzi mnohými investormi obavy z možnej recesie v USA. My však odhadujeme pravdepodobnosť, že v budúcich dvanástich mesiacoch dôjde k recesii, na iba 20 %, pretože 1) nárast nezamestnanosti je zrejme spôsobený ponukou, 2) rast HDP zostáva stabilný a 3) Fed má pre znižovanie sadzieb kapacitu až 525 bp.

Inflácia: V USA by júlová správa o PCE inflácii a zníženie jej odhadov za 2. štvrťrok mali Fedu poskytnúť dostatočný dôkaz o tom, že dezinflácia pokračuje. V eurozóne najnovšie údaje o vyjednaných mzdách ukázali v 2. štvrťroku výrazné spomalenie, čo naznačuje, že mzdové tlaky pravdepodobne dosiahli svoj vrchol.

Menová politika: Zápis z júlového zasadania FOMC a nedávny komentár predsedu Fedu Jeroma Powella zvýšili pravdepodobnosť septembrového zníženia sadzieb. Očakávame, že Fed na svojom septembrovom zasadaní zníži základnú úrokovú sadzbu len o 25 bp, ak nedôjde k ďalšiemu zhoršeniu situácie na trhu práce. V Európe pravdepodobne ECB zníži sadzby o 25 bp v septembri, zatiaľ čo BoE so znižovaním počká až do novembra.

Americké voľby: Viceprezidentka Kamala Harrisová od augusta, keď sa stala oficiálnou kandidátkou svojej strany, získava náskok pred bývalým prezidentom Trumpom. Hoci okolo výsledku nadchádzajúcich volieb naďalej panuje značná neistota, Harrisová teraz vedie nad Trumpom tak v celoštátnych prieskumoch, ako v prieskumoch v tzv. swing states.

TRHOVÝ POHĽAD

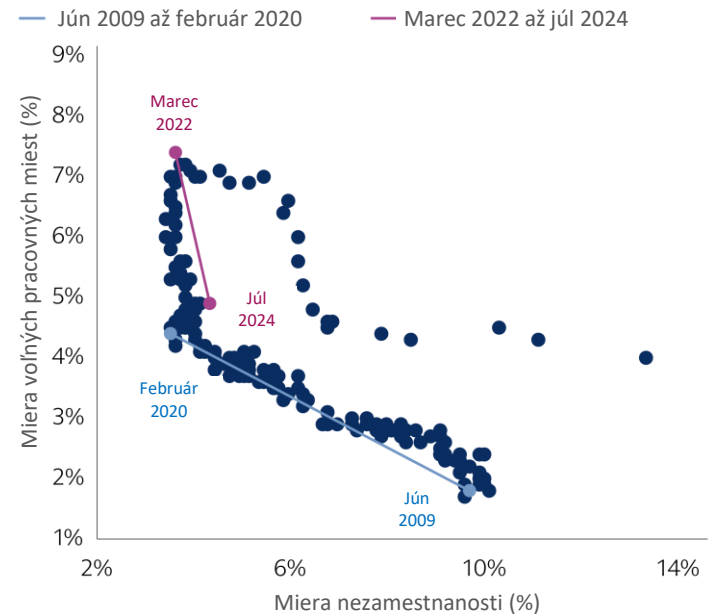
Globálne zisky: Zisky za 2. štvrťrok boli na rozvinutých trhoch lepšie, než sa očakávalo, pričom japonské spoločnosti excelovali v oblasti zisku na akciu viac než ich americké a európske náprotivky. Cyklické akcie zaostávali v Európe aj USA a zhoršili výsledky za 2. štvrťrok aj tohtoročnú dynamiku rastu zisku na akciu. Obavy spotrebiteľov sú podľa nášho názoru značne prehnané vzhľadom na pozitívny rast reálnych príjmov. Napriek tomu sú firmy vo svojich výhľadových prognózach opatrnejšie a ako hlavné riziká uvádzajú ekonomickú a politickú neistotu.

Americké akcie: Domnievame sa, že index S&P 500 je spravodlivo ocenený na úrovni 5600 vrátane zisku na akciu v roku 2025 a odhadov ocenenia na úrovni 256 USD, resp. 22x. Vzhľadom na súčasnú úroveň ocenenia očakávame, že budúce výnosy z akcií budú v strednodobom horizonte zodpovedať rastu ziskov. V krátkodobom horizonte však môže zloženie trhu, ktorému dominujú megakapitály, umožniť niekoľkým spoločnostiam, aby ťahali index S&P 500 výrazne nad alebo pod naše odhady. V prípade, že megakapitály silne orientované na AI budú naďalej vykazovať výnimočné výsledky, môže index vystúpiť až na 6300. Naopak, v prípade, že by došlo k oslabeniu ziskov, výhľadov či monetizácie produktivity AI, mohli by tie isté spoločnosti stiahnuť trh na 4800.

Volatilita: Krátky, ale silný augustový pokles slúži ako pripomienka, že aj keď makroprostredie zostáva priaznivé, volatilitu môžu zvýšiť iné trhové sily. Patria medzi ne problémová likvidita, prípady nútených predajov zo strany ETF s pákovým efektom a prekonanie technických prahov pre systematických obchodníkov. I keď sa tieto tlaky v poslednom čase zmiernili, počas výpredaja z 5. augusta trh absorboval piaty najvyšší denný objem v tomto roku s najnižšou dennou likviditou.

Zdroj: MSCI, GS Global Investment Research a Goldman Sachs Asset Management, dáta k 2. septembru 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 nemá 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



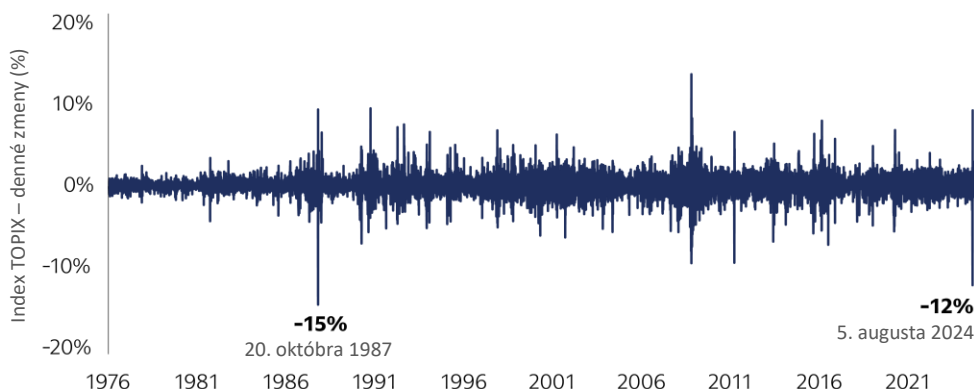
OČAKÁVANÝ VÝVOJ PODĽA TRIED AKTÍV²

	Aktuálne	3 m	12m	% Δ to 12m
AKCIE				
S&P 500 (\$)	5648	5400	5700	0,9
STOXX Europe (€)	525	510	540	2,8
MSCI Asia-Pacific Ex-Japan (\$)	577	550	615	6,5
TOPIX (¥)	2713	2700	2900	6,9
SADZBY				
10-Year Treasury	3,9	4,3	4,2	25 bp
10-Year Bund	2,3	2,3	2,1	-16 bp
10-Year JGB	0,9	1,2	1,7	78 bp
MENY				
Euro (€/€)	1,11	1,05	1,08	-2,3
Pound (£/\$)	1,31	1,27	1,32	0,5
Yen (\$/¥)	146	155	150	2,8
KOMODITY				
Brent Crude Oil (\$/bbl)	78,8	81	77	-2,3
London Gold (\$/troy oz)	2505	2600	2700	7,8

Nad japonskými akciami stále vychádza slnko

Augustové rozvázovanie „carry“ pozícií v jenocho vyvolalo najväčší denný výpredaj japonských akcií od roku 1987. Hoci ďalšie posilňovanie jenu a neistota spojená s parlamentnými voľbami môžu viesť k pokračujúcej volatilita na trhu, domnievame sa, že dôvody pre strategickú alokáciu do japonských akcií zostávajú silné. Japonská ekonomika zažíva nový úsvit a spolu s prebiehajúcimi reformami správy a riadenia spoločností by mala podporovať japonské akcie, najmä tie, ktoré sú orientované na domáci trh.

NIE MIMO HRY

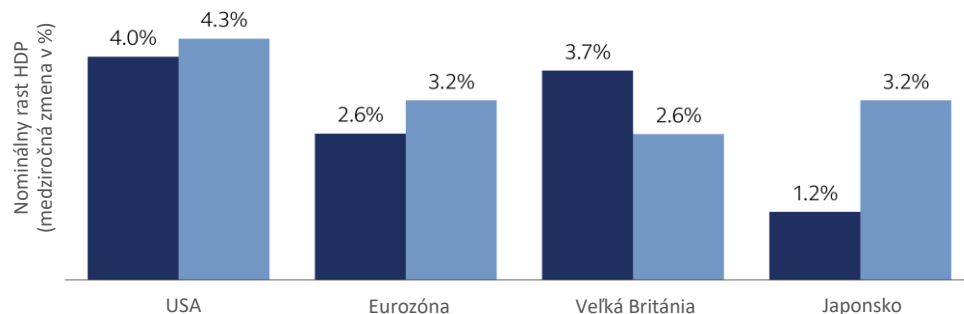


Japonské akcie zažili na začiatku augusta jeden z najhorších dní v histórii, pretože kombinácia slabších makrodát z USA a jastrabieho postoja BoJ viedla k ukončovaniu carry trades v jenocho. Odvtedy index Topix väčšinu svojich strát zmazal a teraz sa pohybuje tesne pod svojím historickým maximom. I keď je pravdepodobné, že jen bude ďalej posilňovať, fundamentálne dôvody pre vlastníctvo japonských akcií zostávajú silné.

Zdroj: Macrobond, Goldman Sachs Asset Management.

NOVÝ ÚSVIT PRE EKONOMIKU

■ 2010 – 2019 ■ G 2025 (prognóza)

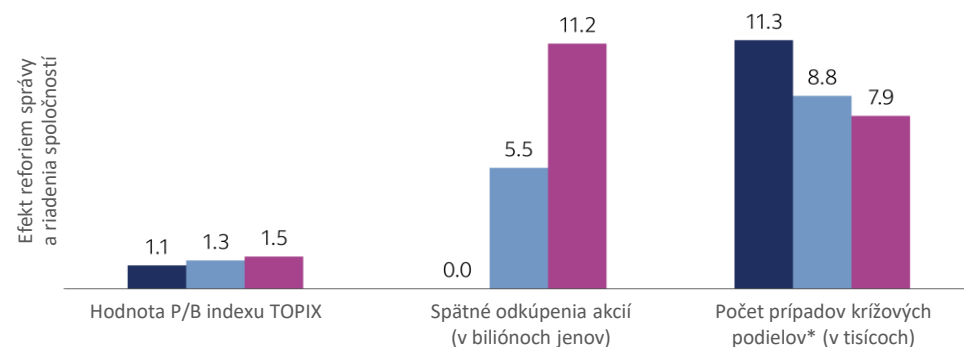


Japonská ekonomika po 3 desaťročiach nízkeho rastu a deflácie prechádza štrukturálnou zmenou, ktorá je vedená pozitívnou špirálou rastúcich miezd a cien. Súkromná spotreba sa v 2. štvrtroku prvýkrát po 5 štvrtrokoch zvýšila a očakávame, že oživenie podporia vyššie reálne mzdy a zníženie dane z príjmu. To by malo prispieť k rastu japonských akcií, najmä tých, ktoré sa viac orientujú na domáci trh.

Zdroj: Goldman Sachs Global Investment Research, Goldman Sachs Asset Management.

ZVÝŠOVANIE HODNOTY PODNIKOV

■ 2012 ■ 2019 ■ Najnovšie údaje



Okrem zlepšujúcej sa makroekonomickej situácie vykonáva tokijská burza reformy správy a riadenia spoločností, ktorých cieľom je zvýšiť hodnotu podnikov. Doterajší pokrok je pozoruhodný, je tu však aj priestor na ďalšie zlepšenie. Domnievame sa, že japonské spoločnosti sa budú stále viac zameriavať na navrátenie hodnoty svojim akcionárom, a to prostredníctvom spätného odkupovania akcií a rušenia krížových podielov. To zrejme priláka na trh viac investorov.

Zdroj: Bloomberg, Daiwa Institute of Research, Goldman Sachs Asset Management

„My“ označuje Goldman Sachs Asset Management. Poznámky k prvému grafu: Zdroj: Macrobond a Goldman Sachs Asset Management. Ku dňu 28. augusta 2024. Poznámky k druhému grafu: Zdroj: Goldman Sachs Global Investment Research a Goldman Sachs Asset Management. Ku dňu 28. augusta 2024.

Poznámky k tretiemu grafu: Zdroj: Bloomberg, Daiwa Institute of Research, Goldman Sachs Asset Management. Ku dňu 28. augusta 2024. Najnovšie údaje o hodnote P/B indexu TOPIX sú k 31. júlu 2024 a najnovšie údaje o spätných odkúpeniach akcií (v miliónoch jenov) sú aktualizované so súčasnými údajmi za rok 2024. *Najnovšie údaje o počte krížových podielov akcií sú k decembru 2022. 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 nemá 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: St. Louis Federal Reserve. K 31. júlu 2024. Graf zobrazuje mieru nezamestnanosti a mieru voľných pracovných miest od júna 2009 do júna 2024. Každá bodka odráža mieru nezamestnanosti (os x) a mieru otvorených pracovných miest (os y) pre každý mesiac údajov.
2. Cieľové ceny hlavných tried aktív poskytuje Goldman Sachs Global Investment Research. Zdroj: „Global equities, up 2.4% in August, are making new highs“ zo dňa 2. septembra 2024.

Strana 1 – Definície pojmov

HDP označuje hrubý národný produkt

p.b. označuje percentný bod

bp označuje bázičný bod

Fed označuje Federálny rezervný systém

FOMC označuje Federálny výbor pre voľný trh

ECB označuje Európsku centrálnu banku

AI označuje umelú inteligenciu

BoJ označuje Bank of Japan

ETF s pákovým efektom označuje burzovo obchodovaný fond s pákovým efektom, ktorý využíva finančné deriváty a dlhopisy na posilnenie výnosov podkladového indexu

Denný objem a likvidita z 5. augusta podľa Goldman Sachs Global Markets

Strana 2 – Definície pojmov

Poznámky k prvému grafu: Graf ukazuje dennú percentuálnu zmenu indexu TOPIX od 21. januára 1976 do 28. augusta 2024. Upozorňuje na najväčšie poklesy vrátane 15 % poklesu 20. októbra 1987 a 12 % poklesu 5. augusta 2024.

Poznámky k druhému grafu: Graf ukazuje medziročnú percentuálnu zmenu nominálneho rastu HDP v USA, eurozóne, Spojenom kráľovstve a Japonsku. Graf porovnáva historické ročné miery rastu v rokoch 2010 – 2019 s projekciami spoločnosti Goldman Sachs Investment Research (GIR) pre rok 2025. Tento graf zdôrazňuje regionálne hospodárske výhľady a potenciálne trajektórie rastu, najmä v Japonsku.

Poznámky k tretiemu grafu: Graf ukazuje vývoj správy a riadenia spoločností v Japonsku na základe porovnania pomeru ceny k účtovnej hodnote (P/B), spätných odkúpení akcií v biliónoch jenov a počtu krízových podielov akcií v rokoch 2012, 2019 a podľa posledných dostupných údajov. Graf hovorí, aký dopad majú reformy správy a riadenia na hodnotu podnikov a výnosy akcionárov, čo odráža prebiehajúci posun smerom k väčšej transparentnosti a efektívnosti podnikov.

Slovníček

MSCI World Index je globálny index akciového trhu, ktorý zachytuje 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 zachytuje 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 neriadnený. 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** zachytuje 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 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 platbami úrokov a istiny. Kreditné riziko je vyššie pri investovaní do dlhopisov s vysokým výnosom, známym 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: neprímeranej 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 neprímeranej 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. Zaisťenie 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.

Kuvajt: Tento materiál nebol schválený na distribúciu v štáte Kuvajt ministerstvom obchodu a priemyslu alebo centrálnou bankou Kuvajtu alebo inou relevantnou kuvajtskou vládou 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 Kuvajt neprebíha žiadna súkromná ani verejná ponuka cenných papierov a v štáte Kuvajt nebude uzatvorená žiadna dohoda týkajúca sa predaja akýchkoľvek cenných papierov. Na ponúkajúce alebo uvádzanie cenných papierov na trh v štáte Kuvajt 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 nebudie 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 nerozumiете 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 nerozumiете 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 so 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 so 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 neponese 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 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: 386501-OTU-2099360.

Dátum prvého použitia: 4. septembra 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.