

KOMENTÁŘ K AKTUÁLNÍMU VÝVOJI TRHŮ

MAKRO POHLED

Volby: První prezidentská debata v USA vedla ke zvýšení šance na zvolení Trumpa prezidentem a ke snížení pravděpodobnosti kandidatury prezidenta Bidena. Kurzy na předpovědních trzích během debaty vzrostly o 6 p.b. ve prospěch republikánů. Ve Velké Británii si Labouristická strana zajistila výraznou většinu v Dolní sněmovně, jak se všeobecně očekávalo. A ve Francii získala překvapivě ve volbách nejvíce mandátů levicová Nová lidová fronta, ale na parlamentní většinu nedosáhla.

Bydlení: Rozdíl mezi úroky nesplacených hypoték a aktuálními tržními sazbami je v USA největší za posledních 40 let, což je příčinou nízkého obratu a vyšších cen v oblasti bydlení. Vzhledem k tomu, že úrokové sazby zůstávají vysoké, mobilita vlastníků domů bude stagnovat, což podporuje naše očekávání, že ceny domů v roce 2024 vzrostou o 4,3 %.

Práce: Míra nezaměstnanosti se postupně zvyšovala až do bodu zlomu, kdy další výrazné zmírnění poptávky po pracovní síle spíše ohrozí pracovní místa než ty volná. Přestože rizika pro zaměstnanost a spotřebu vzrostla, neočekáváme výrazné zhoršení situace vzhledem k předpokládanému vysokému růstu mezd a nízké míře propouštění.

Japonsko: Navzdory nevýraznému růstu v 1. čtvrtletí by nedávné oslabení jenu a pokračující růst inflace měly BoJ umožnit druhé zvýšení sazeb v červenci. Přesto očekáváme, že se hospodářský růst ve 2. pololetí oživí díky zlepšujícím se reálným disponibilním příjmům a podnikovým ziskům, které by měly být vyšší než v ostatních rozvinutých ekonomikách.

TRŽNÍ POHLED

Rekapitulace 1. pololetí²: Akciové trhy uzavřely 1. pololetí se solidními výnosy. Stoxx 600 si připsal +7 %, TOPIX uzavřel na +18 % a index S&P 500 vzrostl o +15 %. Od roku 1900 bylo pouze 25 let, kdy S&P 500 vzrostl v 1. pololetí o více než 15 %. Výsledné výnosy ve 2. pololetí byly kladné v 19 z těchto 25 let, přičemž medián výnosů v nich činil 8,9 % ve srovnání s nepodmíněným mediánem výnosů ve výši 7,3 %.

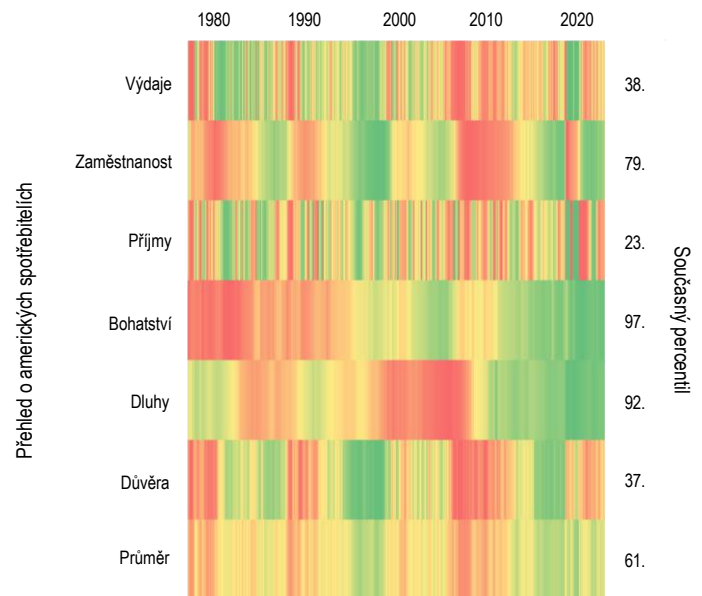
Americké akcie: U indexu S&P 500 jsme zvýšili naši prognózu pro konec roku z 5 200 na 5 600 vzhledem k mírným negativním revizím zisků, vyššímu poměru P/E 20,4x a odhadu zisku na akcii v roce 2024 ve výši 241 USD. Rovněž jsme aktualizovali 4 alternativní scénáře pro konec roku: 1) pokračující mimořádné výsledky mega cap společností (6 300), 2) další růst díky pokračující dezinflaci (5 900), 3) rostoucí riziko recese (4 800) a 4) fantastická 7 nesplní optimistická očekávání růstu (4 700).

Volatilita: Implikovaná volatilita měřená indexem VIX zůstává nízká, což je dále podpořeno nízkým rozsahem denních drawdownů od počátku roku. Největší denní drawdown indexu S&P 500 v červnu 2024 činil -0,31 %. Tento maximální drawdown byl pátý nejmenší od roku 1928 a nejmenší od února 2017, což zdůrazňuje neměnný charakter výnosů akcií navzdory dosavadní makroekonomické nejistotě.

Vliv výsledků voleb na aktiva: Domníváme se, že v případě vítězství republikánů by mohly růst akcie i dluhopisové výnosy a posílit dolar. V případě vítězství demokratů by mohlo dojít k mírnému poklesu akcií, zvýšení výnosů a oslabení dolaru. Důležité je, že většina amerických voleb se ukazuje jako událost, která očišťuje od rizik. Zvýšená volatilita byla jasným tématem druhé poloviny minulých volebních let, ale věříme, že pro investory bude výhodné držet se strategické alokace portfolia.

Zdroj: GS Global Investment Research a Goldman Sachs Asset Management, data k červnu 2024. „My“ označuje Goldman Sachs Asset Management. Makro a tržní pohledy se mohou lišit od názorů GIR a dalších divizí společnosti Goldman Sachs a jejich přidružených společností. Další informace naleznete na straně 5. Ekonomická a tržní očekávání uvedená v tomto dokumentu jsou pro informační účely k datu této prezentace. Tento materiál je poskytován pouze pro vzdělávací účely a neměl by být považován za investiční poradenství nebo nabídku či výzvu k nákupu nebo prodeji cenných papírů. Nelze zaručit, že se očekávání naplní. **Minulá výkonnost nezaručuje budoucí výsledky, které se mohou lišit.**

GRAF MĚSÍCE¹



OČEKÁVANÝ VÝVOJ DLE TRŽID AKTIV²

	Aktuálně	3m	12m	% Δ to 12m
AKCIE				
S&P 500 (\$)	5567	5400	5700	2.4
STOXX Europe (€)	517	510	540	4.5
MSCI Asia-Pacific Ex-Japan (\$)	577	570	615	6.7
TOPIX (¥)	2884	2800	2900	0.5
SZABY				
10-Year Treasury	4.3	4.3	4.2	-8 bp
10-Year Bund	2.5	2.3	2.2	-34 bp
10-Year JGB	1.1	1.1	1.6	50 bp
MĚNY				
Euro (€/€)	1.09	1.05	1.08	-0.5
Pound (£/\$)	1.28	1.24	1.28	-0.1
Yen (\$/¥)	160	155	150	-6.5
KOMODITY				
Brent Crude Oil (\$/bbl)	87	86	81	-6.7
London Gold (\$/troy oz)	2379	2600	2700	13.5

Zdravotní prohlídka

Pravidelné zdravotní prohlídky jsou důležité, protože díky nim odhalíte problémy dříve, než se příliš rozrostou. Proto pravidelně zjišťujeme stav amerických spotřebitelů. S předstihem se snažíme odhalit příznaky, které by v budoucnosti mohly vést k problémům pro ekonomiku. Činíme tak analýzou 1) toho, co spotřebitelé dluží, 2) toho, co vlastní a 3) toho, do jaké míry budou jejich příjmy nadále růst. Podle našeho rozboru bude rok 2024 pro americké spotřebitele náročný, ale zvládnou ho.

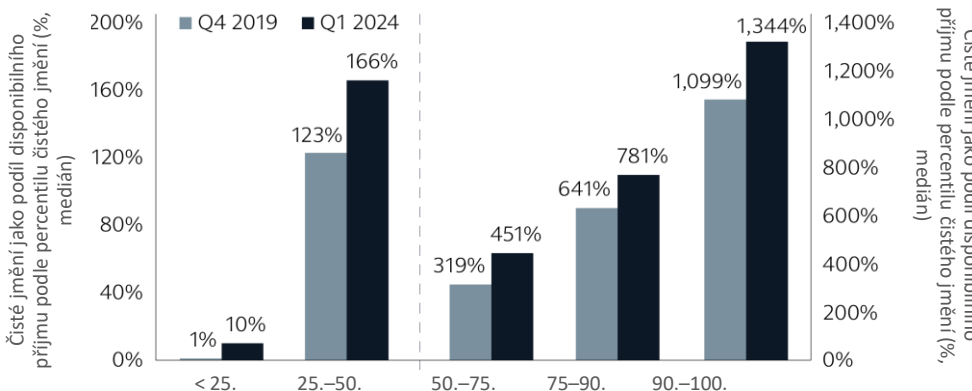
SPLÁCENÍ DLUHŮ



Američtí spotřebitelé, především nízkopříjmové skupiny, mají problémy se splácením dluhů, což se v posledních čtvrtletích projevilo nárůstem nesplácení úvěrů z kreditních karet. K tomu přispěly 1) rizikovější skupina dlužníků, která dostávala úvěry v důsledku pandemie v roce 2020, 2) vyšší úrokové náklady a 3) vyšší ceny v důsledku vysoké inflace. Zdá se však, že domácnosti nyní utrácí více v souladu se svými příjmy, a proto by mělo nesplácení dosáhnout vrcholu ve 2. pololetí 2024.

Zdroj: Federal Reserve, Goldman Sachs GIR, Goldman Sachs Asset Management.

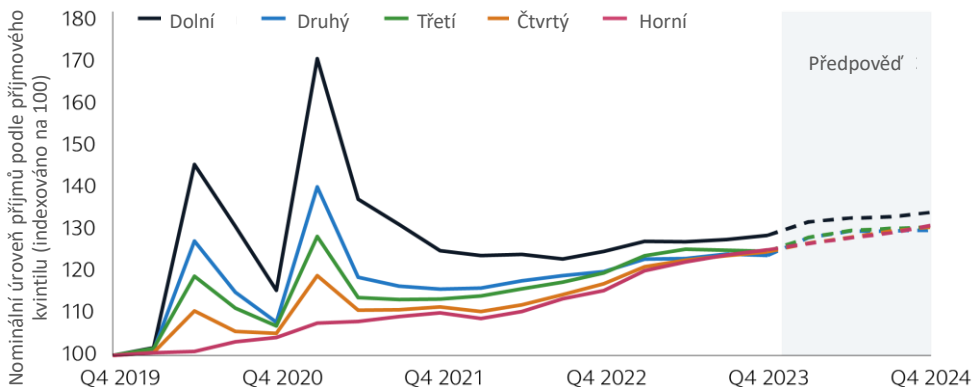
RŮST JMĚNÍ



Čisté jmění amerických domácností v poměru k osobním příjmům dosáhlo v roce 2021 historického maxima, protože spotřebitelé nahromadili přebytečné úspory a nízké sazby zvýšily ceny aktiv. V poslední době je bohatství domácností do značné míry taženo vyššími cenami akcií. Navzdory vyšší expozici vůči finančním trhům z toho netěžily pouze nejbohatší americké domácnosti. Podíl jmění domácností vzhledem k příjmům je ve všech třídách vyšší než v roce 2019.

Zdroj: Federal Reserve, Goldman Sachs GIR, Goldman Sachs Asset Management.

VÝVOJ PŘÍJMŮ



Navzdory všeobecnému přesvědčení růst reálných mezd překonává dobu před pandemií v dolních 40 % mzdové distribuce a je poněkud pod trendem, pokud jde o horních 60 %. Domníváme se, že příjmy se budou sblížovat, protože 1) domácnosti s nižšími příjmy jsou více zadlužené, 2) splácejí spíše úvěry s vyšší úrokovou sazbou a 3) generují nižší výnosy vzhledem k nižší expozici vůči finančním trhům. Navzdory této konvergenci letos očekáváme pokračující růst reálných příjmů ve všech příjmových skupinách.

Zdroj: Federal Reserve, Goldman Sachs GIR, Goldman Sachs Asset Management.

„My“ označuje Goldman Sachs Asset Management. Poznámky k prvnímu grafu: Zdroj: Federal Reserve, Goldman Sachs Global Investment Research, Goldman Sachs Asset Management. Ke dni 31. března 2024. Poznámky k druhému grafu: Zdroj: Federal Reserve, Goldman Sachs GIR, Goldman Sachs Asset Management. Ke dni 24. června 2024. Poznámky ke třetímu grafu: Federal Reserve, Goldman Sachs GIR, Goldman Sachs Asset Management. Ke dni 24. června 2024. Ekonomická a tržní očekávání uvedená v tomto dokumentu jsou pro informační účely k datu této prezentace. Tento materiál je poskytován pouze pro vzdělávací účely a neměl by být považován za investiční poradenství nebo nabídku či výzvu k nákupu nebo prodeji cenných papírů. Nelze zaručit, že se očekávání naplní. **Minulá výkonnost nezaručuje budoucí výsledky, které se mohou lišit.**

Vysvětlivky

1. Zdroj grafu: Goldman Sachs Global Investment Research a Goldman Sachs Asset Management. Ke dni 26. června 2024. Odstíny barev označují nejvíce negativní (červená) až nejvíce pozitivní (zelená) pozorování od roku 1980. Výdaje se vztahují k růstu reálných výdajů. Zaměstnanost se týká rozdílů v míře nezaměstnanosti. Příjmy se vztahují k růstu reálných příjmů. Bohatstvím se rozumí poměr čistého jmění domácnosti k disponibilnímu příjmu. Dluh se vztahuje k poměru dluhové služby domácností. Důvěra se vztahuje k průměru normalizovaných indexů spotřebitelského sentimentu Michiganské univerzity a spotřebitelské důvěry Conference Board.
2. Cílové ceny hlavních tříd aktiv poskytuje Goldman Sachs Global Investment Research. Zdroj: „Global equities gained 1.9%; Technology outperformed“ ze dne 8. června 2024.
3. Výsledky rekapitulace 1. pololetí jsou uvedeny v místní měně.

Strana 1 – Definice pojmů

p.b. označuje procentní body

BoJ označuje Bank of Japan

Fantastická 7 označuje společnosti Apple, Microsoft, Meta, Amazon, Tesla, Nvidia a Google.

VIX označuje index volatility Chicago Board Options Exchange (CBOE)

Slovníček

MSCI World Index je globální index akciového trhu, který zachycuje velké a středně velké společnosti na 23 rozvinutých trzích (DM). S 1 465 složkami pokrývá index přibližně 85 % volného tržního kapitálu (free float-adjusted) v každé zemi.

MSCI World Small Cap Index zachycuje malé společnosti s kapitálem na 23 rozvinutých trzích (DM). S 4 139 složkami pokrývá index v každé zemi přibližně 14 % volného tržního kapitálu (free float-adjusted).

Index S&P 500 je složený index cen 500 akcií Standard & Poor's 500. Index je neřízený. Údaje o indexu neodrážejí žádné poplatky, náklady ani daně. Investoři nemohou investovat přímo do indexu.

Index **STOXX Europe 600** je odvozen od indexu STOXX Europe Total Market Index (TMI) a je podmnožinou indexu STOXX Global 1800. Index STOXX Europe 600 s pevným počtem 600 složek reprezentuje společnosti s velkou, střední a malou kapitalizací v 18 zemích evropského regionu.

Japonský index **TOPIX** je kapitalizačně vážený index největších společností a korporací, které se nacházejí v první sekci tokijské burzy.

Index **MSCI AC Asia ex Japan** zachycuje velké a střední zastoupení ve 2 ze 3 zemí DM (kromě Japonska) a 8 zemí EM v Asii.

Rizika ke zvážení

Akciové cenné papíry jsou volatilnější než dluhopisy a podléhají větším rizikům. Investice na zahraničních a rozvíjejících se trzích mohou být volatilnější a méně likvidní než investice do cenných papírů v USA a podléhají riziku kolísání měny a nepříznivého ekonomického nebo politického vývoje. Investice do komodit mohou být ovlivněny změnami celkových pohybů trhu, nestálostí komoditního indexu, změnami úrokových sazeb nebo faktory ovlivňujícími konkrétní odvětví nebo komoditu. Měnový trh poskytuje investorům značný stupeň pákového efektu. Tento efekt představuje potenciál pro významné zisky, ale také

představuje vysoký stupeň rizika, včetně rizika, že ztráty mohou být podobně významné. Kolísání měny také ovlivní hodnotu investice.

Investice do cenných papírů s pevným výnosem podléhají rizikům spojeným s dluhovými cennými papíry obecně, včetně úvěrového rizika, rizika likvidity, úrokové sazby, předčasného splacení a rizika prodloužení. Ceny dluhopisů se mění nepřímo ke změnám úrokových sazeb. Obecný růst úrokových sazeb tedy může mít za následek pokles ceny dluhopisu. Hodnota cenných papírů s proměnlivou a pohyblivou úrokovou sazbou je obecně méně citlivá na změny úrokových sazeb než cenné papíry s pevnou úrokovou sazbou. Cenné papíry s proměnlivou a pohyblivou úrokovou sazbou mohou klesat na hodnotě, pokud se úrokové sazby nepohybují podle očekávání. Naopak hodnota cenných papírů s proměnlivou a proměnlivou sazbou se obecně nezvýší, pokud tržní úrokové sazby klesnou. Úvěrové riziko je riziko, že emitent nebude v prodlení s platbami úroků a jistiny. Kreditní riziko je vyšší při investování do dluhopisů s vysokým výnosem, známých také jako podřadné dluhopisy. Riziko předčasného splacení je riziko, že emitent cenného papíru může splatit jistinu rychleji, než se původně očekávalo. Riziko prodloužení je riziko, že emitent cenného papíru může splácet jistinu pomaleji, než se původně předpokládalo. Všechny investice s pevným výnosem mohou mít při zpětném výkupu nebo splatnosti nižší hodnotu, než je jejich původní cena. Cenné papíry s vysokým výnosem a nižším ratingem zahrnují větší volatilitu cen a představují větší úvěrová rizika než cenné papíry s vyšším ratingem s pevným výnosem.

Mezinárodní cenné papíry mohou být volatilnější a méně likvidní a podléhají rizikům nepříznivého ekonomického nebo politického vývoje. Mezinárodní cenné papíry podléhají v důsledku většímu riziku ztráty v důsledku, nikoli však výhradně, zejména kvůli: nepřiměřené regulaci, nestálému trhu s cennými papíry, nepříznivému směnnému kurzu a sociálnímu, politickému, vojenskému, regulačnímu, ekonomickému nebo ekologickému vývoji nebo přírodní katastrofě.

Investice na rozvíjejících se trzích mohou být méně likvidní a podléhají většímu riziku než investice na rozvinutých trzích, a to zejména jako důsledek nepřiměřené regulace, nestálého trhu s cennými papíry, nepříznivých směnných kurzů a sociálního, politického, vojenského, regulačního, ekonomického nebo environmentálního vývoje nebo přírodní katastrofy.

Strategie investující do komoditních trhů, může vystavit strategii větší volatilitě než investice do tradičních cenných papírů. Investice do komodit mohou být ovlivněny změnami v celkových pohybech trhu, změnami úrokových sazeb nebo faktory ovlivňujícími určité odvětví nebo komoditu. Komodity rovněž podléhají sociálním, politickým, vojenským, regulačním, ekonomickým, ekologickým nebo přírodním katastrofám.

Riziko kolísání směnného kurzu cizí měny může způsobit pokles hodnoty cenných papírů denominovaných v takové cizí měně. Směnné kurzy mohou v krátkých časových obdobích výrazně kolísat. Tato rizika mohou být výraznější u investic do cenných papírů emitentů umístěných v rozvíjejících se zemích nebo s nimi jinak ekonomicky spojených. Investiční techniky používané ve snaze snížit riziko pohybu měny (hedging) nemusí být případně účinné. Zajištění také zahrnuje další rizika spojená s deriváty.

Výkonnost indexů

Period (as of Jun-2024)	S&P500	STOXX600	TOPIX
Jun-2023 - Jun-2024	23%	11%	23%
Jun-2022 - Jun-2023	18%	13%	22%
Jun-2021 - Jun-2022	-12%	-10%	-4%
Jun-2020 - Jun-2021	39%	26%	25%
Jun-2019 - Jun-2020	5%	-6%	0%

The currency perspective is local.

Právní upozornění

EU: Pro Švédsko a Dánsko: Tento materiál je finanční propagace šířená společností Goldman Sachs Bank Europe SE, včetně prostřednictvím jejich autorizovaných poboček („GSBE“). GSBE je úvěrová instituce založená v Německu a v rámci jednotného dozorčího mechanismu založeného mezi členskými státy Evropské unie, jejíž oficiální měnou je eura, podléhá přímému obezřetnému dohledu Evropské centrální banky a v dalších ohledech dozorovanému německým federálním úřadem pro finanční dohled (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, BaFin) a Deutsche Bundesbank. Pro ostatní země EU: Tato marketingová komunikace je šířena společností Goldman Sachs Asset Management B.V., a to i prostřednictvím jejich poboček („GSAM BV“). GSAM BV je autorizován a regulován nizozemským úřadem pro finanční trhy (Autoriteit Financiële Markten, Vijzelgracht 50, 1017 HS Amsterdam, Nizozemsko) jako manažer alternativního investičního fondu (AIFM) a také jako manažer podniku pro kolektivní investice do převoditelných cenných papírů (UCITS). V rámci své licence jakožto AIFM je manažer oprávněn poskytovat investiční služby (i) přijímání a předávání objednávek ve finančních nástrojích; (ii) správa portfolia; a (iii) investiční poradenství. Na základě licence manažera UCITS je manažer oprávněn poskytovat investiční služby (i) správy portfolia a (ii) investičního poradenství. Informace o právech investorů a kolektivních mechanismech nápravy jsou k dispozici na adrese www.gsam.com/responsible-investing (část Zásady a řízení). Kapitál je ohrožen. Veškeré nároky vyplývající z podmínek tohoto zřeknutí se práv nebo v souvislosti s nimi se řídí nizozemským právem.

Velká Británie: Tento materiál je finanční propagace a byl schválen organizací Goldman Sachs Asset Management International, která je autorizována a regulována ve Velké Británii úřadem Financial Conduct Authority.

Švýcarsko: Pouze pro použití kvalifikovaným investorem – není určeno pro nabízení nebo reklamu široké veřejnosti. Jedná se o marketingový materiál. Tento dokument vám poskytuje společnost Goldman Sachs Bank AG, Curych. Veškeré budoucí smluvní vztahy budou uzavřeny s přidruženými společnostmi Goldman Sachs Bank AG, které sídlí mimo Švýcarsko. Rádi bychom vám připomněli, že zahraniční (nešvýcarské) právní a regulační systémy nemusí poskytovat stejnou úroveň ochrany ve vztahu k důvěrnosti a ochraně údajů klientů, jakou vám nabízejí švýcarské zákony.

Bahrajn: Tento materiál nebyl přezkoumán Centrální bahrajnskou bankou (CBB) a CBB nenese žádnou odpovědnost za přesnost výpisů nebo informací zde obsažených nebo za výkon cenných papírů nebo souvisejících investic, ani CBB nenese žádnou odpovědnost vůči jakékoli osobě za škody nebo ztráty vyplývající ze spoléhání se na jakékoliv zde obsažené výpisy nebo informace. Tento materiál nebude vydán, předán ani obecně zpřístupněn veřejnosti.

Kuvajť: Tento materiál nebyl schválen k distribuci ve státě Kuvajť ministerstvem obchodu a průmyslu nebo centrální bankou Kuvajtu nebo jinou relevantní kuvajtskou vládní agenturou. Distribuce tohoto materiálu je tedy omezena v souladu se zákonem č. 31 z roku 1990 a zákon č. 7 z roku 2010, ve znění pozdějších předpisů. Ve státě Kuvajť se neprovádí žádná soukromá ani veřejná nabídka cenných papírů a ve státě Kuvajť nebude uzavřena žádná dohoda týkající se prodeje jakýchkoli cenných papírů. K nabízení nebo uvádění cenných papírů na trh ve státě Kuvajť se nepoužívají žádné marketingové, nabídkové nebo pobídkové aktivity.

Omán: Úřad pro kapitálový trh Ománského sultanátu (dále jen „CMA“) nenese odpovědnost za správnost nebo přiměřenost informací uvedených v tomto dokumentu nebo za určení, zda služby zamýšlené v tomto dokumentu jsou nebo nejsou vhodnými investicemi pro potenciálního investora. CMA také nenese odpovědnost za škody nebo ztráty vyplývající ze spoléhání se na dokument.

Katar: Tento dokument nebyl ani nebude registrován, kontrolován ani schválen katatarským úřadem pro finanční trhy, regulačním úřadem pro finanční centrum Kataru nebo centrální bankou Kataru a nesmí být veřejně distribuován. Není určen k obecnému oběhu ve státě Katar a nesmí být reprodukován ani používán k žádnému jinému účelu.

SAE: Tento dokument nebyl schválen ani předložen centrální bance Spojených arabských emirátů ani úřadu pro cenné papíry a komodity. Pokud nerozumíte obsahu tohoto dokumentu, měli byste se poradit s finančním poradcem.

Saúdská Arábie: Úřad pro kapitálový trh nečiní žádná prohlášení ohledně přesnosti nebo úplnosti tohoto dokumentu a výslovně se zříká jakékoli odpovědnosti za jakékoli ztráty vyplývající z jakékoli části tohoto dokumentu nebo vzniklé na základě této části. Pokud nerozumíte obsahu tohoto dokumentu, měli byste se poradit s autorizovaným finančním poradcem.

Jihoafriická republika: Goldman Sachs Asset Management International je autorizován radou pro finanční služby Jihoafriické republiky jako poskytovatel finančních služeb.

Izrael: Tento dokument nebyl a nebude registrován ani přezkoumán nebo schválen Izraelským úřadem pro cenné papíry (ISA). Není určen k obecnému oběhu v Izraeli a nesmí být reprodukován ani používán k žádnému jinému účelu. Společnost Goldman Sachs Asset Management International nemá licenci k poskytování investičního poradenství nebo služeb 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.

Asie a Tichomoří: Vezměte prosím na vědomí, že společnost Goldman Sachs Asset Management International ani žádné jiné subjekty zapojené do činnosti Goldman Sachs Asset Management (GSAM) nemají žádné licence, oprávnění ani registrace v Asii (jiné než Japonsko), s výjimkou toho, že podniká (podle platných místních předpisů) v následujících jurisdikcích a z následujících jurisdikcí: Hongkong, Singapur a Malajsie. Tento materiál byl vydán pro použití v Hongkongu nebo z Hongkongu společností Goldman Sachs Asset Management (Hong Kong) Limited, v Singapuru nebo z Singapuru společností Goldman Sachs Asset Management (Singapur) Pte. Ltd. (Číslo společnosti: 201329851H) a v Malajsii by Goldman Sachs (Malaysia) Sdn Berhad (880767W).

Brunej: Příložené informace byly poskytnuty na vaši žádost pouze pro informační účely a nejsou zamýšleny jako nabídka týkající se nákupu nebo prodeje nástrojů nebo cenných papírů (včetně finančních prostředků) nebo poskytování služeb. Ani Goldman Sachs Asset Management (Singapur) Pte. Ltd. ani žádná z jejich poboček není licencována jako prodejce nebo investiční poradce podle nařízení o cenných papírech Bruneje. Informace vám byly poskytnuty výhradně pro vaše vlastní účely a nesmí být kopírovány ani dále distribuovány žádné osobě bez předchozího souhlasu společnosti Goldman Sachs Asset Management.

Východní Timor: Příložené informace byly poskytnuty na vaši žádost pouze pro informační účely a nejsou zamýšleny jako nabídka týkající se nákupu nebo prodeje nástrojů nebo cenných papírů (včetně finančních prostředků) nebo poskytování služeb. Ani Goldman Sachs Asset Management (Singapur) Pte. Ltd. ani žádná z jejich přidružených společností není licencována podle žádných zákonů nebo předpisů společnosti Timor-Leste. Informace vám byly poskytnuty výhradně pro vaše vlastní účely a nesmí být kopírovány ani dále distribuovány žádné osobě ani instituci bez předchozího souhlasu společnosti Goldman Sachs Asset Management.

Singapur: Tento materiál byl vydán nebo schválen pro použití v nebo z Singapuru společností Goldman Sachs Asset Management (Singapur) Pte. Ltd. (Číslo společnosti: 201329851H).

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

Právní upozornění

Tyto informace pojednávají o obecné tržní aktivitě, průmyslových nebo sektorových trendech nebo jiných široce založených ekonomických, tržních nebo politických podmínkách a neměly by být vykládány jako výzkumné nebo investiční poradenství. Tento materiál byl připraven společností Goldman Sachs Asset Management a není finančním výzkumem ani produktem Goldman Sachs Global Investment Research (GIR). Nebyla vypracována v souladu s příslušnými ustanoveními zákona, jejichž cílem je podpora nezávislosti finanční analýzy, a nevztahuje se na ni zákaz obchodování po distribuci finančního průzkumu. Vyjádřené názory a názory se mohou lišit od názorů Goldman Sachs Global Investment Research nebo jiných oddělení či divizí Goldman Sachs a jejich přidružených společností. Tyto informace nemusí být aktuální a Goldman Sachs Asset Management nemá povinnost poskytovat žádné aktualizace nebo změny.

Indexy nejsou spravované. Hodnoty indexu odrážejí reinvestování všech příjmů nebo dividend, ale neodrážejí odpočet poplatků nebo výdajů, které by snížily výnosy. Investoři nemohou přímo investovat do indexů.

Žádný odkaz na konkrétní společnost nebo cenné papíry nepředstavuje doporučení k nákupu, prodeji, držení nebo přímému investování do společnosti nebo jejích cenných papírů. Nemělo by se předpokládat, že investiční rozhodnutí učiněná v budoucnu budou zisková nebo se budou rovnat výkonu cenných papírů diskutovaných v tomto dokumentu.

Společnost MSCI ani žádná jiná strana zapojená do kompilace, výpočetní techniky nebo vytváření dat MSCI neposkytuje žádné výslovné nebo implicitní záruky nebo prohlášení týkající se těchto dat (nebo výsledků, které mají být získány jejich použitím) a všechny tyto strany se tímto výslovně zřikají všech záruk originality, přesnosti, úplnosti, obchodovatelnosti nebo vhodnosti pro konkrétní účel s ohledem na jakékoli takové údaje. Aniž by bylo omezeno cokoli z výše uvedeného, společnost MSCI v žádném případě neponese žádnou odpovědnost za žádné přímé, nepřímé, zvláštní, represivní, následné nebo jakékoli jiné škody (včetně ušlého zisku) ani za žádné jiné škody (včetně ušlého zisku). Bez výslovného písemného souhlasu společnosti MSCI není povolena žádná další distribuce nebo šíření údajů MSCI.

Vyjádřené názory a pohledy slouží pouze k informačním účelům a nepředstavují doporučení společnosti Goldman Sachs Asset Management k nákupu, prodeji nebo držení jakéhokoli cenného papíru, včetně jakéhokoli produktu nebo služby společnosti Goldman Sachs. Názory a stanoviska jsou aktuální k datu vydání tohoto dokumentu a mohou se změnit. Neměly by být vykládány jako investiční poradenství.

Goldman Sachs Asset Management využívá zdroje společnosti Goldman Sachs & Co. LLC podléhá právním, interním a regulačním omezením.

Přestože byly určité informace získány ze zdrojů, které jsou považovány za spolehlivé, nezaručujeme jejich přesnost, úplnost nebo správnost. Spolehlí jsme se a bez nezávislého ověření předpokládali přesnost a úplnost všech informací dostupných z veřejných zdrojů.

Tento materiál je poskytován pouze pro informační účely a neměl by být vykládán jako investiční rada nebo nabídka či výzva k nákupu či prodeji cenných papírů.

Ekonomické a tržní očekávání uvedené v tomto dokumentu odrážejí řadu předpokladů a úsudků k datu této prezentace a mohou se bez upozornění změnit. Tyto prognózy nezohledňují konkrétní investiční cíle, omezení, daňovou a finanční situaci ani jiné potřeby konkrétního klienta. Skutečná data se budou lišit a nemusí se zde projevit. Tyto předpovědi podléhají vysoké míře nejistoty, která může ovlivnit skutečný výkon. V souladu s tím by tyto prognózy měly být považovány pouze za reprezentativní pro širokou škálu možných výsledků. Tyto prognózy jsou odhadnuty na základě předpokladů a podléhají významné revizi a mohou se podstatně změnit v závislosti na změně ekonomických a tržních podmínek. Goldman Sachs nemá žádnou povinnost poskytovat

aktualizace nebo změny těchto prognóz. Případové studie a příklady jsou pouze ilustrativní.

Společnost Goldman Sachs neposkytuje právní, daňové ani účetní poradenství, pokud se výslovně nedohodnete mezi vámi a společností Goldman Sachs (obecně prostřednictvím určitých služeb nabízených pouze klientům správy soukromého majetku). Žádné prohlášení obsažené v tomto dokumentu týkající se amerických daňových záležitostí není určeno ani napsáno k použití a nemůže být použito za účelem vyhnout se sankcím uloženým příslušnému poplatníkovi daně. Bez ohledu na cokoli, co je v tomto dokumentu uvedeno opačně, a s výjimkou případů, kdy je to nutné k zajištění souladu s platnými zákony o cenných papírech, můžete jakékoli osobě sdělit federální a státní úpravu a daňovou strukturu transakce a veškeré materiály jakéhokoli druhu (včetně daňových stanovisek a jiných daňových analýz), které jsou vám poskytnuty v souvislosti s takovou daňovou úpravou a daňovou strukturou, aniž by společnost Goldman Sachs uložila jakékoli omezení jakéhokoli druhu. Investoři by si měli být vědomi toho, že určení daňových důsledků pro ně by mělo brát v úvahu jejich konkrétní okolnosti a že daňový zákon podléhá změnám v budoucnu nebo zpětně a investoři by se měli poradit se svým vlastním daňovým poradcem ohledně jakékoli potenciální strategie, investice nebo transakce.

TENTO MATERIÁL NEPŘEDSTAVUJE NABÍDKU V ŽÁDNÉ JURISDIKCI, PRO JAKOUKOLIV OSOBU, PRO KTEROU BY TO NEBYLO POVOLENÉ NEBO ZÁKONNÉ.

Výkonnost v minulosti nezaručuje budoucí výsledky, které se mohou lišit. Hodnota investic a příjmů odvozených z investic bude kolísat a může klesat i stoupat. Může dojít ke ztrátě jistiny.

Důvěrnost

Žádná část tohoto materiálu nesmí být bez předchozího písemného souhlasu Goldman Sachs Asset Management (i) kopírována, reprodukována, šířena v jakékoli formě, žádnými prostředky nebo (ii) poskytována jiným osobám, než jsou jeho příjemci.

© 2024 Goldman Sachs. Všechna práva vyhrazena.

Compliance kód: 378745-OTU-2067109

Datum prvního použití: 11. června 2024

AEJ - 350474-TMPL-01/2024-1938665

EMEA - 350699-TMPL-01/2024-1939478

LATAM - 351333-TMPL-01/2024-1942542

Další informace vám poskytne obchodní zástupce společnosti Goldman Sachs.