

KOMENTÁŘ K AKTUÁLNÍMU VÝVOJI TRHŮ

MAKRO POHLED

Volby v USA: Donald Trump zvítězil v letošních prezidentských volbách a zvyšuje se pravděpodobnost, že republikáni ovládnou Kongres. To sice připravuje půdu pro politické změny v příštích několika letech, ale malá převaha ve vedení a ideologická zaujatost nadále představují výzvu pro legislativní proces.

Růst: Donald Trump patrně přistoupí k navrhovaným daňovým škrtům a deregulaci, což by mohlo vést k pozitivnímu fiskálnímu impulsu pro HDP. Možná se budou realizovat i Trumpovy návrhy na zavedení cel, což vytvoří pro domácí trh inflační rizika a pro jiné země rizika růstová. Evropa a Čína jsou nejzranitelnější vzhledem ke své citlivosti na globální obchod. Odvetná opatření ze strany obchodních partnerů USA by však mohla mít negativní vliv na globální růst a také mírně snížit HDP v USA.

Měnová politika: Volnější fiskální politika, vyšší cla a deregulace mohou v krátkodobém horizontu vést k vyšším inflačním tlakům, což by zpomalilo normalizaci politiky Fedu. V Evropě by zvýšená nejistota v oblasti obchodní politiky a globálního obchodu mohla urychlit snižování sazeb ECB.

Čína: Odhadujeme, že efektivní celní sazba na dovoz z Číny do USA by se mohla celkově zvýšit asi o 20 %. Domníváme se, že čínské úřady pravděpodobně budou kompenzovat zpomalení růstu vyvolané vyššími cly prostřednictvím fiskálního uvolňování s cílem podpořit domácí poptávku a absorbovat výrobní zboží, které by jinak bylo vyvezeno. Předpokládáme, že díky fiskální a měnové podpoře bude v roce 2025 růst reálného HDP 4,7 %.

TRŽNÍ POHLED

Akcie v USA: Silný výhled podnikových zisků, další uvolnění měnové politiky a potenciálně nižší daně z příjmů právnických osob ukazují na další růst amerických akcií. Toto prorůstové prostředí by podle našeho názoru mohlo vést k lepšímu výkonu také u akcií s malou tržní kapitalizací a v cyklických sektorech. Akcie firem s vyššími domácími příjmy a menší expozicí vůči globálnímu dodavatelskému řetězci by měly být méně ovlivněny riziky vyšších cel.

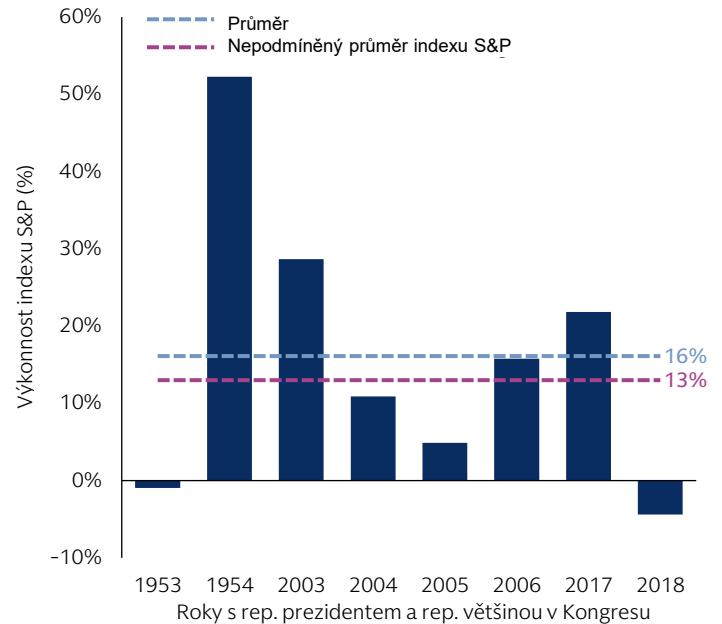
Akcie mimo USA: Vzhledem k rostoucí obchodní nejistotě v souvislosti se cly a současným strukturálním a výdělkovým problémům v regionu očekáváme, že evropské akcie nebudou dosahovat lepších výsledků. Zvýšení cel by mohlo vést k protekcionistickým opatřením a k přeskupení dodavatelského řetězce a výroby. V rámci rozvíjejících se trhů se zdají být nejzranitelnější čínské akcie, naopak indické akcie jsou od potenciálních celních rizik ze strany USA izolovány.

Sazby: Domníváme se, že vzhledem k očekávané fiskální expanzi by výnosy dlouhodobých státních dluhopisů mohly růst a výnosová křivka zestrmět. Inflační tlaky a zvýšená nabídka státních dluhopisů v důsledku rostoucího deficitu mohou tlačit sazby výše, zejména na tzv. dlouhém konci, a geopolitická rizika mohou zvýšit volatilitu sazeb. Cla však mohou křivku zploštit, pokud budou mít negativní vliv na produktivitu a růst.

FX: Vyšší cla by mohla dále posílit americký dolar, protože měny se přizpůsobují měnícím se podmínkám obchodu a rozdílným měnověpolitickým impulsům v důsledku rozdílné dynamiky inflace a růstu. Nejvíce ovlivněnými měnami by mohly být čínský juan a euro vzhledem k jejich expozici vůči americkému obchodu, naopak japonský jen by mohl ještě posílit vzhledem k vyhlídkám na další zvýšení sazeb ze strany BoJ.

Zdroj: MSCI, GS Global Investment Research a Goldman Sachs Asset Management, data k listopadu 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 4. Ekonomická a tržní očekávání uvedená v tomto dokumentu jsou pro informační účely k datu této prezentace. Nelze zaručit, že se očekávání naplní. **Minulá výkonnost nezaručuje budoucí výsledky, které se mohou lišit.**

GRAF MĚSÍČE¹



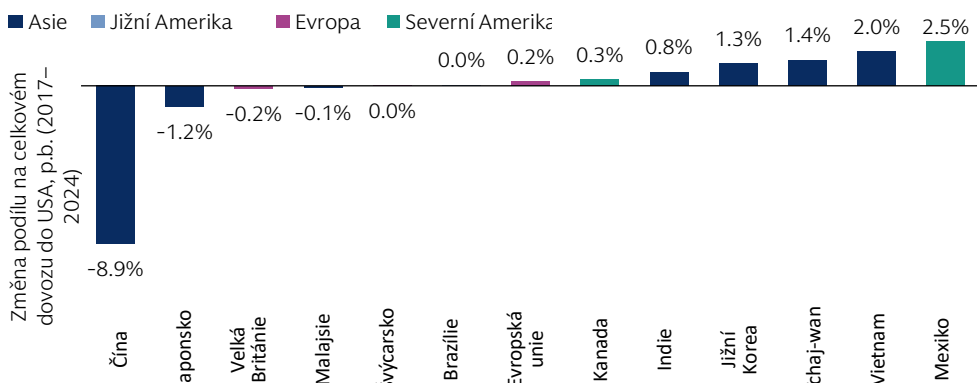
OČEKÁVANÝ VÝVOJ DLE TRŽID AKTIV²

	Aktuálně	3m	12m	% Δ to 12m
Akcie				
S&P 500 (\$)	5,973	6,000	6,300	5.5
STOXX Europe (€)	510	510	540	5.9
MSCI Asia-Pacific Ex-Japan (\$)	603	650	690	14.5
TOPIX (¥)	2,743	2,700	2,900	5.7
Sazby				
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
Měny				
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)	2,697	2,790	2,980	10.5

Po volbách

Vítěze voleb v USA už známe, takže je jasnější, kam bude politika směřovat. Přesto může v krátkodobém horizontu přetrvávat nejistota ohledně načasování a realizace politického programu. Podle našeho názoru pravděpodobně přetrvá průmyslový protekcionismus, fiskální politika zůstane expanzivní a strukturální deficit se pravděpodobně řešit nebude. Během politických změn může volatilita na trhu zůstat zvýšená, ale vidíme také příležitosti pro investory.

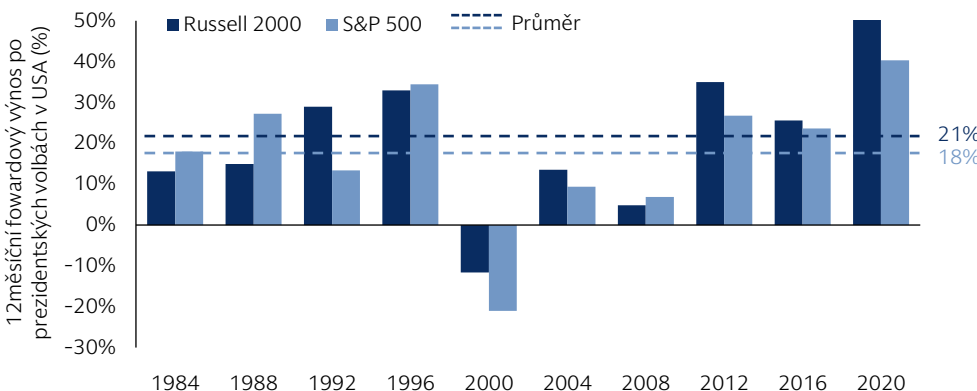
PŘESKUPOVÁNÍ DODAVATELSKÝCH ŘETĚZCŮ



Nová administrativa bude vzhledem k rostoucí geoeconomické fragmentaci pravděpodobně upřednostňovat ekonomickou bezpečnost. Tento trend je již zřejmý, jak dokládá reorganizace globálního obchodu a kapitálových toků. Od vzniku obchodního napětí mezi USA a Čínou a zvýšeného geopolitického rizika americká ekonomika přetváří své dodavatelské řetězce, aby snížila závislost na jiných zemích, a nejspíš v tom bude pokračovat i nadále.

Zdroj: United States Census Bureau a Goldman Sachs Asset Management

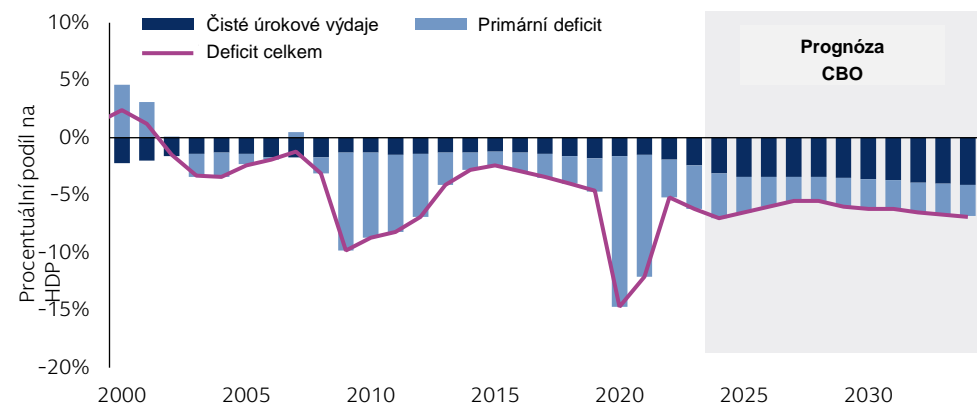
SMALL CAPS – ZNOVU V AKCI



Pravděpodobná realizace republikánských návrhů na začátku roku povede k podpůrné fiskální politice a investicím do domácího průmyslu. Pro investory mohou být perspektivní firmy s malou tržní kapitalizací (small caps), protože jejich obchodní modely zaměřené na domácí trh budou těžit z těchto změn zejména v prostředí uvolněné měnové politiky, a to vzhledem k jejich vyššímu podílu dluhu s pohyblivou sazbou.

Zdroj: Bloomberg a Goldman Sachs Asset Management

STÁTNÍ DLUH A DLUHOPISY



Problémem jsou rostoucí náklady na splátky úroků, které musí USA platit ze svého dluhu, a řešení je zatím v nedohlednu. Domníváme se, že trhy mohou i nadále přeceňovat zátěž tohoto dluhu a jeho úrokové náklady. V důsledku toho mohou investoři požadovat vyšší prémii za delší konec křivky nebo mít zvýšený apetit po profilech se střední durací. I když americké státní dluhopisy zůstávají klíčovou součástí portfolií, pro investory bude výhodný aktivní přístup.

Zdroj: United States CBO a Goldman Sachs Asset Management

„My“ označuje Goldman Sachs Asset Management. Poznámky k prvnímu grafu: Zdroj: United States Census Bureau a Goldman Sachs Asset Management. Ke dni 31. října 2024. Poznámky k druhému grafu: Zdroj: Bloomberg a Goldman Sachs Asset Management. Ke dni 31. října 2024. Poznámky k třetímu grafu: Zdroj: United States CBO a Goldman Sachs Asset Management. Ke dni 31. října 2024. Ekonomická a tržní očekávání uvedená v tomto dokumentu jsou pro informační účely k datu této prezentace. Nelze zaručit, že se očekávání naplní. Další informace naleznete na konci tohoto dokumentu. **Minulá výkonnost nezaručuje budoucí výsledky, které se mohou lišit.**

Vysvětlivky

1. Zdroj grafu: Bloomberg a Goldman Sachs Asset Management. Ke dni 29. října 2024. Graf ukazuje výkonnost indexu S&P 500 v letech, kdy byl v úřadu republikánský prezident a republikáni měli většinu ve Sněmovně i Senátu ve srovnání s nepodmíněným průměrem indexu S&P500. **Minulá výkonnost nezaručuje budoucí výsledky, které se mohou lišit.**
2. Cílové ceny hlavních tříd aktiv poskytuje Goldman Sachs Global Investment Research. Zdroj: "European equities & the US election" ze dne 8. listopadu 2024.

Strana 1 – Definice pojmů

Fed označuje Federální rezervní systém

ECB označuje Evropskou centrální banku

BoJ označuje Bank of Japan

HDP označuje hrubý domácí produkt

Bp označuje bazické body

CBO označuje vládní agenturu Congressional Budget Office

Strana 2 – Definice pojmů

Poznámky k prvnímu grafu: Graf ukazuje procentuální změnu podílu na celkovém dovozu do USA v procentních bodech od roku 2017 do roku 2024. Poukazuje na současnou rekonfiguraci dodavatelského řetězce, ke které dochází v celosvětovém měřítku, neboť svět čelí fragmentaci.

Poznámky k druhému grafu: Graf ukazuje 12měsíční forwardový výnos po prezidentských volbách v USA v procentních bodech a zdůrazňuje, že společnosti s malou tržní kapitalizací by mohly být výhodnou volbou vzhledem ke svým obchodním modelům zaměřeným na domácí trh a vyšší dluhu s pohyblivou sazbou.

Poznámky ke třetímu grafu: V grafu je znázorněn podíl dluhu na HDP v procentech a je z něj patrné, že deficit USA, který je z velké části způsoben čistými úrokovými výdaji, roste a podle prognózy CBO do roku 2034 poroste ještě více.

Slovníček

Index S&P 500 je složený index cen 500 akcií Standard & Poor's 500. Index je neřízený. Údaje o indexu odrážejí reinvestici všech výnosů nebo dividend, ale neodrážejí žádné poplatky ani náklady, které by snižovaly výnosy. Investoři nemohou investovat přímo do indexu.

Index Russell 2000 měří výkonnost segmentu amerických akcií s malou kapitalizací. Index Russell 2000 je podmnožinou indexu Russell 3000, která představuje přibližně 10 % celkové tržní kapitalizace tohoto indexu a zahrnuje společnosti, jež jsou v žebříčku Russell 3000 na 1001.–3000. místě (co do tržní kapitalizace).

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 nepřímým způsobem 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 nezvyšuje, pokud tržní úrokové sazby klesnou. Úvěrové riziko je riziko, že emitent nebude v prodloužení 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 odkupu 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.

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 jakýkoliv 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 Malajsií 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: 395742-OTU-2138698.

Datum prvního použití: 8. listopadu 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.