

STRATEGIC ADVISORY SOLUTIONS

Komentář k aktuálnímu vývoji trhů

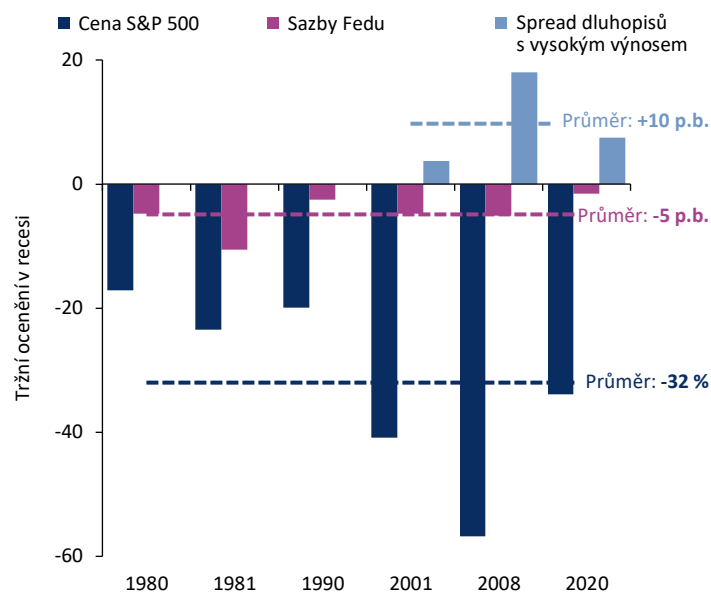
Makro pohled

Růst: Naším základním scénářem je globální zpomalení bez recese. V USA sledujeme základní maloobchodní tržby, prvotní žádosti o podporu v nezaměstnanosti a také ukazatele spotřebitelské a podnikatelské nálady. Spolehlivé potvrzující signály pravděpodobně najdeme ve výrobní produkci, oznámeních o plánovaném propouštění a oficiální míře nezaměstnanosti.

Politika: Trumpova celní smršť komplikuje Fedu výhled vzhledem k napětí mezi sníženým růstem a zvýšeným inflačním šokem. Většina řečníků Fedu zdůraznila důležitost udržení ukotvených inflačních očekávání a podpořila opatrný přístup k vyvažování dvojího mandátu (inlace vs. zaměstnanost). V Evropě očekáváme snazší akomodaci – ECB bude postupně snižovat sazby o 25 bp, dokud v září nedosáhne 1,5 %.

Recese: Prognózy ekonomů ohledně rizika recese jsou velmi závislé na výsledcích v oblasti obchodu a cel. Očekáváme mírnou deeskalaci, což znamená, že pravděpodobnost recese je 45 %. Akcie a sazby oceňují podobné riziko vzhledem k historické výkonnosti trhů v období recese. Dluhopisové trhy však riziko potenciálně podhodnocují, spready jsou na úrovni ~15 % historického průměru.

Graf měsíce: Ocenění rizika recese



Tržní pohled

Akcie: Lepší výkonnost akcií mimo USA může pokračovat. Dlouhodobě věříme v identifikaci globálních tvůrců bohatství a sekulárních růstových příběhů. Tento názor se nemění, ale neamerická beta může mít také několik udržitelných výhod. Slabost USD, toky aktiv a strukturálně vyšší dividendové výnosy se podle našeho názoru stávají trendem.

Dluhopisy: Otřesy na trhu s americkými dluhopisy odhalují základní rizika. Dlouhodobé sazby pravděpodobně zůstanou na zvýšené úrovni, protože trhy se obávají: 1) Fedu potýkajícího se s inflací, 2) malé likvidity, 3) slábnoucí zahraniční poptávkou a 4) fiskální udržitelnosti USA. To může být výhodou pro sazby britských a eurových státních dluhopisů, protože investoři hledají příležitosti pro diverzifikaci mimo USA a zároveň stále využívají vysokých výnosů, zejména ve Velké Británii.

FX: Slabost amerického dolaru se odpoutala od úrokových diferencí, což naznačuje hlubší strukturální změnu. Touha snižovat alokace v USA se může ukázat jako trvalá. Tradiční nedolarové bezpečné přístavy, jako jen, švýcarský frank a zlato, nejspíš budou nadále prosperovat.

Očekávaný vývoj dle tříd aktiv

	Aktuálně	3m	12m	% Δ to 12m
Akcie				
S&P 500 (\$)	5,604	5,300	5,900	5.3
STOXX Europe (€)	528	470	520	-1.4
MSCI Asia-Pacific Ex Japan (\$)	581	520	580	-0.2
TOPIX (¥)	2,679	2,500	2,775	3.6
Sazby				
10-Year Treasury	4.2	3.9	4.2	-1 bp
10-Year Bund	2.4	2.8	2.9	49 bp
10-Year JGB	1.3	1.4	1.6	38 bp
Měny				
Euro (€/€)	1.13	1.12	1.20	6.4
Pound (£/\$)	1.33	1.32	1.39	4.7
Yen (\$/¥)	145	138	135	-7.2
Komodity				
Brent Crude Oil (\$/bbl)	62.1	64	60	-3.4
London Gold (\$/troy oz)	3,218	3,370	3,920	21.8

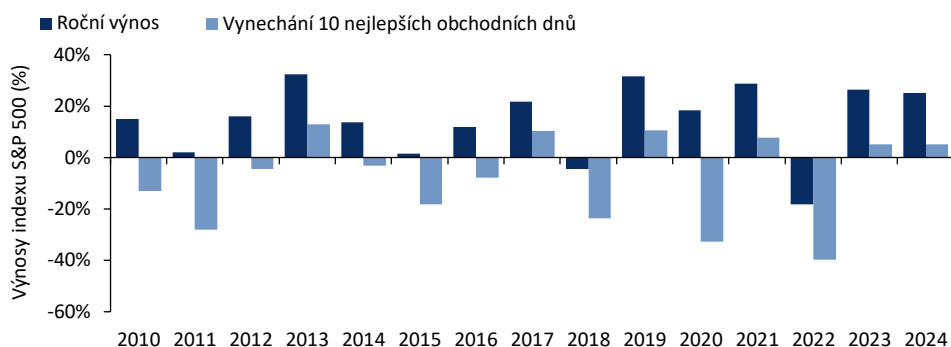
Zdroj: Goldman Sachs Asset Management, GIR a MSCI. Ke dni 2. května 2025. „My“ označuje Goldman Sachs Asset Management. Makro a tržní pohledy se mohou lišit od názorů GIR a dalších divizí společnosti Goldman Sachs a jejich přidružených společností. Další informace naleznete na straně 3. Ekonomická a 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.**

POUZE PRO INSTITUCIONÁLNÍ KLIENTY NEBO FINANČNÍ ZPROSTŘEDKOVATELE – NIKOLI K POUŽITÍ A/NEBO DISTRIBUCI ŠIROKÉ VEŘEJNOSTI

Navigace na volatilním trhu

V roce 2025 zažili američtí akcioví investoři druhý nejrychlejší 20% pokles, po kterém následovala třetí nejlepší denní rally po 2. světové válce. Rekordně vysoké objemy obchodování při rekordně nízké úrovni likvidity zesílily pohyby na vnitrodenním a denním trhu. Politická rizika vedou k široké škále možných výsledků – mají jak riziko poklesu, tak potenciál růstu. V této situaci je třeba počítat jak s riziky, tak s návratností investic. Věříme, že je třeba zůstat zainvestovaný, být diverzifikovaný a využívat příležitostí k atraktivním vstupním bodům a k monetizaci volatility.

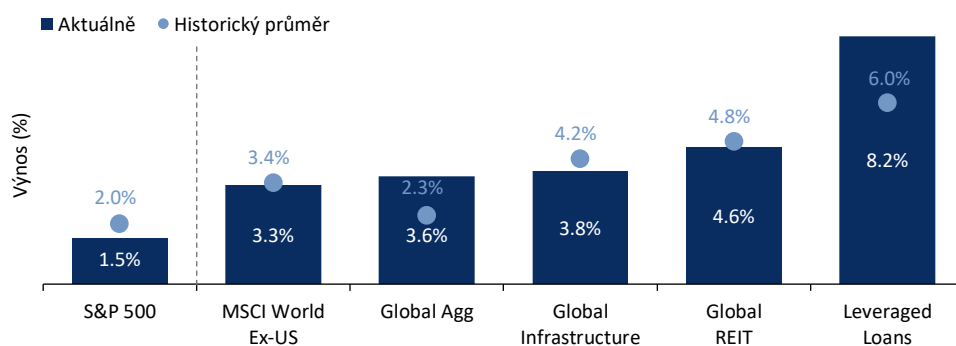
Nepřestávejte investovat



Zdroj: Bloomberg a Goldman Sachs Asset Management. Ke dni 31. prosince 2024.

Výkyvy na trhu z minulého měsíce jsou připomínkou toho, že výnosy generuje jen několik dnů v roce. Ve skutečnosti by od roku 1990 vynechání 10 nejlepších obchodních dnů v roce změnilo kladné výnosy indexu S&P 500 ve výši +10,6 % v průměrné roční ztráty ve výši -13,2 %. Pro úspěšného investora je lepší strategií, než se snažit tyto dny načasovat, být dostatečně trpělivý, aby se jich mohl účastnit, a dostatečně diverzifikovaný, aby ustál případné propady.

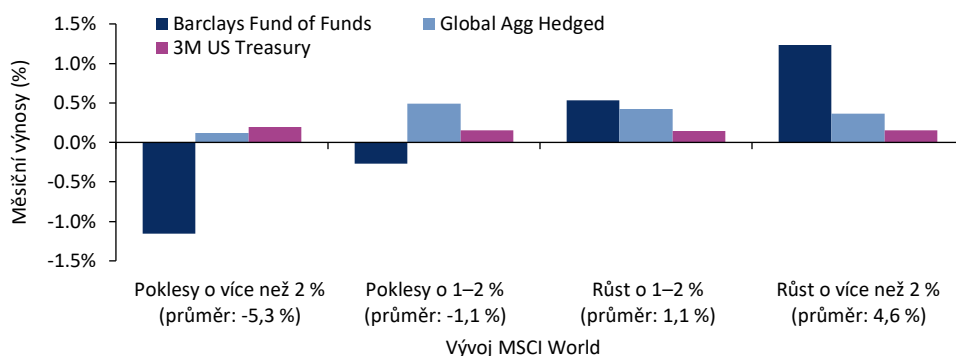
Generování příjmů



Zdroj: Bloomberg a Goldman Sachs Global Investment Research. Ke dni 31. března 2025.

V nestabilním tržním prostředí může získání stálých příjmů pomoci udržet stabilitu portfolia. Aktivní výběr cenných papírů a dynamické investiční přístupy mohou investorům pomoci najít příležitosti na dluhopisových a akciových trzích (historicky vyšší dividendy jsou na akciových trzích mimo USA). Výnosy, které drží krok s inflací, mohou přinést také nemovitosti a infrastruktura. Dobře propracovaná strategie příjmů může investorům pomoci překonat nejistoty na trhu a zároveň dlouhodobě generovat dividendy.

Diverzifikace rizika



Zdroj: Bloomberg a Goldman Sachs Global Investment Research. Ke dni 31. března 2025.

Pro investory, kteří si jsou uvědomují rizika, existují lepší možnosti než hotovost. Současné výnosy jádrových dluhopisů mohou poskytovat atraktivní příjmy i potenciál zajištění. Likvidní alternativy se snaží kopírovat schopnost hedgeových fondů účinně se orientovat ve volatilitě. Kapitálová rezerva a diverzifikace mohou dále optimalizovat rizikově očištěné výnosy a poskytovat potenciál příjmu.

„My“ označuje Goldman Sachs Asset Management. Ekonomická a tržní očekávání uvedená v tomto dokumentu jsou pro informační účely k datu této prezentace. Nelze zaručit, že se očekávání naplní. Diverzifikace nechrání investora před tržním rizikem a nezajišťuje zisk. Další informace naleznete na konci tohoto dokumentu. Minulá výkonnost nezaručuje budoucí výsledky, které se mohou lišit.

POUZE PRO INSTITUCIONÁLNÍ KLIENTY NEBO FINANČNÍ ZPROSTŘEDKOVATELE – NIKOLI K POUŽITÍ A/NEBO DISTRIBUCI ŠIROKÉ VEŘEJNOSTI

VYSVĚTLIVKY

1. Graf měsíce: Zdroj: Bloomberg a Goldman Sachs Asset Management. Ke dni 30. dubna 2025. Graf ukazuje změnu indexu S&P 500, sazby federálních fondů a opčně upravených spreadů indexu ICE BofA US High Yield v období kolem posledních šesti recesí v USA od vrcholu do vrcholu.
2. Očekávaný vývoj dle tříd aktiv: Cílové ceny hlavních tříd aktiv poskytuje Goldman Sachs Global Investment Research. Zdroj: "1Q-25 Earnings Tracker: beats go on, while waiting for further downgrades." Ke dni 2. května 2025.

Strana 1 – Definice pojmů

bp označuje bazické body

Strana 2 – Definice pojmů

Poznámky k prvnímu grafu: V grafu je znázorněn roční výnos indexu S&P 500 s deseti nejlepšími dny a bez nich.

Poznámky ke druhému grafu: Graf ukazuje současný a historický průměrný výnos. Průměr se vztahuje k období od roku 2008 do současnosti, což je společné datum vzniku všech indexů s výjimkou indexu LSTA Leveraged Loan, který začíná v roce 2012.

Poznámky ke třetímu grafu: Graf ukazuje průměrné měsíční výnosy likvidních alternativ, globálních dluhopisů a peněžních zástupců od roku 2000.

Slovníček

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.

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.

Index Bloomberg Global Aggregate je stěžejní ukazatel globálních dluhopisů investičního stupně z dvaceti sedmi trhů v místních měnách, zajištěný na USD.

Index S&P Global Infrastructure sleduje 75 společností z celého světa vybraných tak, aby reprezentovaly kótovanou odvětví infrastruktury při zachování likvidity a obchodovatelnosti.

Index S&P Global REIT slouží jako komplexní měřítko veřejně obchodovaných akciových společností REIT kótovaných na rozvinutých i rozvíjejících se trzích.

Index Morningstar LSTA US Leveraged Loan 100 je denně obchodovatelný index pro americký trh, který se snaží odrážet tržně váženou výkonnost největších institucionálních úvěrů s pákovým efektem, jak je stanoveno podle kritérií.

Index Barclay Fund of Funds je měřítkem průměrného výnosu všech fondů fondů v databázi Barclay.

Minulá výkonnost

	S&P 500	Global Agg Hedged	US 3M	MSCI World	Barclay Fund of Funds
Mar-2024 - Mar-2025	8%	5%	5%	8%	6%
Mar-2023 - Mar-2024	30%	4%	5%	26%	9%
Mar-2022 - Mar-2023	-8%	-4%	3%	-7%	-2%
Mar-2021 - Mar-2022	16%	-4%	0%	11%	0%
Mar-2020 - Mar-2021	56%	2%	0%	55%	13%

The currency perspective is USD.

Minulá výkonnost nezaručuje budoucí výsledky, které se mohou lišit.

Poznámka k údajům Barclays Fund of Funds: Odhadovaná výkonnost za únor 2025 vypočtená na základě vykázaných údajů z 312 fondů. Odhadovaná výkonnost za březen 2025 vypočtena na základě vykázaných údajů z 287 fondů.

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 nezvyšuje, 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 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.

POUZE PRO INSTITUCIONÁLNÍ KLIENTY NEBO FINANČNÍ ZPROSTŘEDKOVATELE – NIKOLI K POUŽITÍ A/NEBO DISTRIBUCI ŠIROKÉ VEŘEJNOSTI

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.

PŘÁVNÍ UPOZORNĚNÍ

EU: Pro Švédsko a Dánsko: Tento materiál je finanční propagace šířená společností Goldman Sachs Bank Europe SE, včetně prostřednictvím jejích 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 jejích 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 jakékoli zde obsažené výpisy nebo informace. Tento materiál nebude vydán, předán ani obecně zpřístupněn veřejnosti.

Kuvajt: Tento materiál nebyl schválen k distribuci ve státě Kuvajt 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 Kuvajt se neprovádí žádná soukromá ani veřejná nabídka cenných papírů a ve státě Kuvajt nebude uzavřena žádná dohoda týkající se prodeje jakýchkoli cenných papírů. K nabízení nebo uvádění cenných papírů na trh ve státě Kuvajt 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 katarským 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.

Jihoafrická republika: Goldman Sachs Asset Management International je autorizován radou pro finanční služby Jihoafrické 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.

POUZE PRO INSTITUCIONÁLNÍ KLIENTY NEBO FINANČNÍ ZPROSTŘEDKOVATELE – NIKOLI K POUŽITÍ A/NEBO DISTRIBUCI ŠIROKÉ VEŘEJNOSTI

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 jejích 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 jejích 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 a prestación de un servicio por parte de Goldman Sachs Asset Management a residentes colombianos.

PŘÁVNÍ 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 jejích 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 zříkají 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 nepochybně nese 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. Spolehli 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 o obsažení 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 cokoliv, 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 federalní 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.

© 2025 Goldman Sachs. All rights reserved.

Datum prvního použití: 7. května 2025. 427619-OTU-2258000.

EMEA/ASIA/LATAM: 404001-TMPL-01/2025-2173651

Další informace vám poskytne obchodní zástupce společnosti Goldman Sachs.