



Analytický report

Comsense Capital

10. 7. 2016



Přehled

Citát týdne:

„Nejlepší způsob, jak předpovídat budoucnost, je ji vynalézt.“
Alan Kay

Hlavní zprávy

- Británie by mohla snížit daně z příjmu právnických osob na 15 %
- Evropská unie schválila zřízení Evropské pohraniční stráže

Politika a veřejná správa

- Babišovo hnutí ANO se chystá podpořit „lex Babiš“
- Ťok navrhuje prodloužit smlouvu se společností Kapsch

Ekonomika a finance

- Květnový přebytek zahraničního obchodu 18,2 miliardy korun
- ČNB v květnu opět intervenovala

Byznys

- Volkswagen odmítá odškodnit evropské zákazníky stejně jako ty z USA
- Avast koupí svého konkurenta AVG za 1,3 miliardy dolarů
- OKD potřebuje od státu 0,7 až 1 miliardu korun
- Danone plánuje koupit WhiteWave Foods za 300 miliard korun

Zajímavosti

- Vzducholodě se možná brzy vrátí na dopravní nebe

Burzovní data

- Pražská akciová burza
- Výnosy českých státních dluhopisů
- Výnosy vybraných českých korporátních dluhopisů
- Světové akciové indexy



Hlavní zprávy

Británie by mohla snížit daň z příjmu právnických osob na 15 %

Britský kancléř, George Osborne, který byl zastáncem toho, aby Británie zůstala v EU, prohlásil, že daň z příjmu právnických osob by mohla klesnout až na 15 %. To by byla nejnižší úroveň ze zemí G20. Británie se tak snaží zmírnit dopady Brexitu, po kterém mnoho korporací začalo připravovat přesun svého sídla do členského státu EU, například Francie. Tento krok je jedním z pěti v rámci plánu vybudovat z Británie super-konkurenceschopnou ekonomiku, oproti ostatním zemím, kterým společný trh EU nadále poskytuje výhody.

Británie se po Brexitu nachází z ekonomického hlediska ve velmi nevýhodné situaci. Snížení daní na úroveň 15 % by zmírnilo odchod korporací ze Spojeného království. Daň by se přiblížila na úroveň irské, která je 12,5 %, přičemž Irsko je považováno za jeden z evropských daňových rájů. Nicméně Británie bude muset čelit politickému odporu dalších zemí G20 a OECD. Průměrná daň z příjmu korporací G20 je 28,5 %. Dalším nepříznivým vlivem bude samozřejmě tlak na veřejné finance. [1] [2] [3]

Evropská unie schválila zřízení Evropské pohraniční stráže

Za pouhých šest měsíců schválila Evropská unie vznik Evropské pohraniční stráže (EPS). Minulý týden navíc dohodu podpořil i Evropský parlament a stráž by tak mohla začít fungovat již na konci léta. To se může na jednu stranu jevit pozdě, nicméně schválení dohody během půl roku je téměř rekordně krátká doba. V podstatě se jedná o posílení kompetenci a rozšíření prostředků současného Frontexu. Nově bude mít ročně k dispozici 300 milionů euro (zhruba 8,1 miliardy korun), což je zhruba dvojnásobek dosavadního rozpočtu. Jde tak zatím o nejvýraznější odpověď evropských orgánů na migrační krizi. Ta stojí v poslední době v popředí problémů společné Evropy.

Z dohody nakonec vypadla intervenční klauzule, která dávala možnost stráži zasahovat i bez souhlasu daného státu. Státy se shodly, že by šlo o přílišné narušení státní suverenity. Na druhou stranu, pokud stát nebude situaci zvládat a nepožádá o pomoc, budou moci členské státy velmi brzy zavést kontroly na svých hranicích s daným státem. Tím pádem by se neměla opakovat situace z loňska, kdy státy nebyly schopné nijak zasáhnout proti Řecku, které situaci nezvládalo. Právě posílení ochrany vnějších hranic velmi prosazovaly země střední a východní Evropy v čele s visegrádskou čtyřkou, tedy Českem, Polskem, Maďarskem a Slovenskem. [4] [5] [6] [7]



Politika a veřejná správa

Babišovo hnutí ANO se chystá podpořit „lex Babiš“

Novela o střetu zájmů, která by ukládala povinnost zveřejňovat svůj majetek a tím omezila podnikání členů vlády, a která vznikla hlavně kvůli působení velkopodnikatele Andreje Babiše na postu ministra financí, kde se velmi často potýká se střetem zájmů, je ve sněmovně před závěrečným čtením. Poslancům se podařilo po dvouhodinové bouřlivé debatě načíst šest pozměňovacích návrhů, přičemž největší šanci na přijetí mají ty, které hnutí ANO s Babišem v čele nejvíc kritizují: ministr nemůže vlastnit média, ministr nemůže vlastnit víc než 40 procent společnosti a pokud ministr vlastní víc než 25 % firmy, nemůže se ucházet o veřejné zakázky a má omezený přístup k dotacím.

Babiš vidí zákon jako útok na jeho osobu a snahu dostat jej z nejvyšší politiky a čeká na jeho finální podobu, kdy chce následně zvážit, zda není novela protiústavní. Zatímco se Andrej staví k novele velmi negativně, jeho hnutí ANO nemá v podstatě jinou možnost než novelu podpořit a to v i případě, že projdou pozměňovací návrhy poslanců omezující podnikání jejich šéfa. ANO totiž nemá dostatečnou moc na zastavení zákona a nechce vyvolat rozkol v koalici a vypadat před veřejností jako strana, která hlasovala v neprospěch zákona, který může značně zkomplikovat působení v politice jejich šéfa. [8] [9] [10]

Řok navrhuje prodloužit smlouvu se společností Kapsch

Tento týden předstoupí ministr dopravy Dan Řok (ANO) před vládu s návrhem na prodloužení smlouvy na výběr mýta se společností Kapsch. Ta vybírá u nás mýtné od roku 2007 a na konci letošního roku jí kontrakt vyprší. Problémové je, že se tak doposud děje bez výběrového řízení, o kterém se však mluví již šest let.

Řok, který nastoupil do funkce před 20 měsíci, je již přitom sedmým ministrem, který nebyl schopný vypsát výběrové řízení a najít nejvhodnějšího výběrce mýta. Nejedná se přitom o malé částky, odhadované příjmy z mýta jsou zhruba 10 miliard korun ročně, a pokud by se situace zkomplikovala, mohla by Česká republika o část těchto peněz přijít.



Nyní tak ministr Ťok přichází opět s tolik kritizovaným řešením, tedy prodloužit smlouvu se společností Kapsch bez výběrového řízení na další 3 roky, a teprve následně v roce 2020 vybrat vhodnou společnost prostřednictvím výběrového řízení. Existuje přitom minimálně jeden další zájemce. Tím je slovenská společnost Skytoll,

kteřá tvrdí, že je schopná přípravy do konce roku dokončit a začít vybírat. Kromě potenciálních ztrát z výběru mýtného je tu další problém. Země Evropské unie totiž musí provozovat kompatibilní výběr mýtného, který má za cíl bezproblémový a plynulý vjezd kamionů z jiných zemí. Česko tento požadavek stále neplní. [11] [12]

Ekonomika a finance

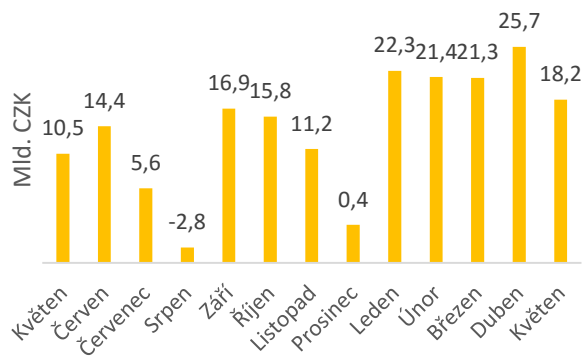
Květnový přebytek zahraničního obchodu 18,2 miliardy korun

Český statistický úřad minulý týden zveřejnil předběžná data, podle kterých skončila bilance zahraničního obchodu v květnu v přebytku 18,2 miliardy korun. Jedná se tak o meziroční růst 7,7 miliardy korun. Celkový výsledek příznivě ovlivnil především meziroční růst přebytku obchodu se stroji a dopravními prostředky o 4,4 mld. Kč a pokles schodku bilance minerálních paliv o 3,6 mld. Kč. Přesto se však jedná o nejhorší letošní výsledek, v předchozích měsících totiž přebytek vždy přesáhl 20 miliard korun (viz graf). Vývoz v květnu rostl o 8,1 procenta, dovoz pak o 4,5 procenta.

Celkově za prvních pět letošních měsíců dosáhl přebytek obchodní bilance v národním pojetí 108,9 mld. Kč, což představovalo meziroční zvýšení o 30,2 mld. Kč. Přebytek obchodu se státy Evropské unie meziročně vzrostl o osm miliard korun na 52,2 miliardy korun. Celkově je však vidět, že růst importu i exportu postupně slábne a

především situace okolo Brexitu může značně negativně ovlivnit vývoj obchodní bilance. Vývoz do Británie se v květnu zvýšil na 14 miliard korun a ta si tím upevnila pozici čtvrté největší destinace pro české zboží. Naprostý kolaps obchodu s Británií samozřejmě nehrozí. Její odchod z EU a vývoj kurzu libry však vnáší do zahraničního obchodu značnou nejistotu a zpomalení tamní poptávky může zprostředkovaně ovlivnit i vývoz do jiných zemí. [13] [14] [15]

Graf: Vývoj bilance zahraničního obchodu od května 2015 do května 2016





ČNB v květnu opět intervenovala

Česká národní banka minulý týden v pátek zveřejnila údaje o svých devizových operacích, ze kterých vyplývá, že v květnu opět intervenovala. Je tedy zřejmé, že na korunu stále působí tlaky na posílení a ČNB musela uzavřít spotové operace v celkovém objemu 575 milionů euro (zhruba 15,5 miliardy korun), aby dodržela svůj kurzový závazek nenechat korunu posílit nad úroveň 27 korun za euro. Na celkových intervencích již ČNB nakoupila 20,242 miliardy euro, což je zhruba 546,5 miliardy korun.

Tato suma bude představovat problém, jakmile ČNB kurzový závazek opustí a koruna začne posilovat. Tím pádem se znehodnotí její devizové rezervy a ČNB čeká pravděpodobně značná ztráta. Tato situace podle dosavadních odhadů nastane v polovině příštího roku, kdy nový guvernér Jiří Rusnok umožní pohyb pod hodnotou 27 korun za euro. Centrální banka však nadále

bude regulovat posilování koruny, aby nedošlo k šokům, které by byly škodlivé pro ekonomiku. [16] [17] [18]

Tabulka: Měsíční intervence ČNB od oznámení kurzového závazku

Období	Uzavřené spotové operace	
	mil. EUR	mil. CZK
listopad 2013	7 499,0	202 473,0
červenec 2015	1 032,5	27 877,5
srpen 2015	3 734,5	100 831,5
září 2015	2 322,0	62 694,0
listopad 2015	369,0	9 963,0
prosinec 2015	1 540,0	41 580,0
leden 2016	2 154,0	58 158,0
únor 2016	623,0	16 821,0
duben 2016	393,0	10 611,0
květen 2016	575,0	15 525,0
Celkem	20 242,0	546 534,0

Byznys

Volkswagen odmítá odškodnit evropské zákazníky stejně jako ty z USA

Německý automobilový gigant Volkswagen, respektive jeho generální ředitel Matthias Müller, odmítá výzvy na odškodnění za emisní skandál dieselových motorů zákazníku z Evropy stejně, nebo alespoň podobným způsobem, jako ty za oceánem. Podle něj by bylo odškodnění vzhledem k rozdílným

právními podmínkami nepřiměřené. Ve skutečnosti se však samozřejmě jedná jen o snahu automobilky ušetřit. Odškodnění Američanů, jenž se týká zhruba 482 tisíc automobilů, bude stát Volkswagen více než 15 miliard dolarů (zhruba 370 miliard korun).



Odškodnění bude vypláceno přímo majitelům problémových automobilů a to v rozmezí 5 až 10 tisíc dolarů, tedy zhruba 120 až 240 tisíc korun. Majitele přitom můžou dokonce požadovat, aby Volkswagen automobil odkoupil zpět. Problémem je, že v Evropě se skandál týká více než 8 milionu automobilů, tím pádem by se odškodnění

vyšplhalo do závratných výšin. Evropské zákazníci tak s největší pravděpodobností čeká jen bezplatný servis k nápravě podvodného softwaru, který začal již i v Česku. V Evropě hold nemá zákazník tak silnou vyjednávací pozici jako v USA. [19] [20] [21]

Avast koupí svého konkurenta AVG za 1,3 miliardy dolarů

Avast Software, česká společnost se sídlem v Praze, oznámila minulý týden záměr koupit nizozemského konkurenta AVG Technologies NV, který je však původem také z České republiky. Avast nabídnul nizozemské společnosti 25 dolarů za akcii, což dohromady dává částku 1,3 miliardy dolarů (zhruba 32 miliard korun). To je o přibližně 33 procent více, než za kolik se akcie AVG obchodovaly na New Yorkské burze minulou středu (viz graf). Hodnotu 25 dolarů měly akcie AVG naposledy téměř před rokem. Avast si zajistil úvěr v celkové výši 1,69 miliardy dolarů od tří investičních bank Credit Suisse Group AG, Jefferies a UBS AG. Přebytečných 390 milionů dolarů má být na dluhy jak AVG tak Avastu a na poplatky bankám za zprostředkování obchodu.

Avast jako technologická společnost funguje od roku 1988 a stejně jako konkurent AVG se orientuje hlavně na antivirovou ochranu.

Společnost v současnosti uvádí, že má po celém světě více než 230 milionů uživatelů. Akvizice má Avastu přinést větší geografický rozsah jak v dosavadních činnostech, tak i v nových oblastech jako je například tzv. Internet věcí, což je stále rostoucí oblast spojování fyzických věcí od ledniček po auta s internetem. Dále má také přinést až 400 milionů tzv. koncových bodů, z nichž 160 milionů je mobilních. [22] [23] [24]

Graf: Vývoj hodnoty akcií AVG Technologies





OKD potřebuje od státu 0,7 až 1 miliardu korun

OKD, těžební společnost od května v úpadku, se nakonec bez pomoci státu neobejde. Podle vedení společnosti bude letos potřebovat minimálně 700 milionů korun, aby nevzniklo riziko, že by musela zastavit provoz. Insolvenční návrh na sebe podala sama společnost a již podniká administrativní kroky k uzavření Dolu Paskov. OKD dluží více než 650 věřitelům přes 17 miliard korun, přičemž její majetek nedosahuje ani sedmi miliard. Insolvenční řízení tak může skončit reorganizací či konkurzem.

Vedení společnosti preferuje reorganizaci, při které společnost dál funguje podle schváleného reorganizačního plánu. V tom případě však bude potřebovat vedení společnosti externí úvěr ve výši 700 milionů až jedné miliardy korun na financování provozů během roku 2016. Tyto prostředky by měl poskytnout stát, protože podle odhadů by okamžité zastavení provozu v případě konkurzu výrazně převýšili potřebu

financování při reorganizaci. Za měsíc červen zaměstnanci OKD ještě obdrží mzdy v plné výši, po červenci však pro OKD nastane extrémně kritická finanční situace a právě proto bude OKD potřebovat přístup k externímu úvěru.

Problémy OKD se samozřejmě začínají projevovat i v neplnění závazků vůči dodavatelům. Někteří mohou smlouvy vypovědět a zabránit tak dalším ztrátám, existují však i takové případy kdy to například kvůli bezpečnosti není možné. Takovým případem je i společnost Veolia Energie, která prostřednictvím své dceřiné společnosti Veolia Průmyslové služby (tu před 7 lety koupila od NWR), dodává do OKD veškeré energie. Té OKD dluží již více než 55 milionů do zasedání věřitelského výboru 10. srpna se podle vedení Veolie částka vyšplhá zhruba na 300 milionů. Báňský úřad navíc Veolii zakázal přerušování dodávek, protože by se jednalo o obecné ohrožení. [25] [26] [27]

Danone plánuje koupit WhiteWave Foods za 300 miliard korun

Danone, největší světový výrobce jogurtů, připravuje akvizici WhiteWave Foods, společnosti zaměřující se zejména na zdravé a přírodní produkty jako je sójové nebo mandlové mléko. Cena akvizice by se měla celkově vyšplhat na 12,5 miliard dolarů (zhruba 300 miliard korun) včetně dluhů a závazků WhiteWave. Při této ceně Danone

nabízí 56,25 dolarů za akcii, což představovalo zhruba 20 procentní prémii k hodnotě akcií v době oznámení. Ty následně překročily hodnotu 56 dolarů, když zhodnotily o zhruba 19 procent (viz graf). Případná akvizice by byla pro Danone největší od roku 2007.



Danone se v posledních několika letech potýká se slabým růstem a plánovaná akvizice by významně podpořila tržby a zlepšila pozici firmy. Společnost se potýká zejména s problémy na rozvíjejících se trzích, především v Rusku a Brazílii, kvůli vývoji tamní ekonomiky a měnového kurzu. Na rozvinutých trzích je možno pozorovat změnu chování spotřebitelů. Ti čím dál tím více sledují složení a proces zpracování potravin a preferují moderní trend zdravých potravin. Tento trend je pro Danone v silné konkurenci těžké zachytit. Akvizice WhiteWave Foods by tomu však díky jejímu

zaměření na zdravý životní styl významně pomohla. [28] [29] [30]

Graf: Vývoj hodnoty WhiteWave Foods



Zajímavosti

Vzducholodě se možná brzy vrátí na dopravní nebe

Po tragické nehodě Hindenburgu v roce 1937, kdy zahynulo 36 lidí, a rozmachu letadel, se zdálo, že vzducholodě jsou přežitkem a jejich osud je zpečetěn. Od té doby sloužily v podstatě jen jejich napodobeniny jako létající reklamní poutače. Nyní se však různé letecké společnosti pouštějí znovu do vyvíjení vzducholodí pro dopravní účely od přepravy nákladu až po luxusní způsob cestování. Například necelých sto kilometrů od Londýna má v hangáru britská společnost Hybrid Air Vehicles (HAV) zhruba 92 metrů dlouhou vzducholod' s označením Airlander 10. Jedná se tak o největší letoun současnosti. Je zhruba o 20 metrů delší než obří letadlo Airbus A380. Vzducholodě vyvíjejí také americké koncerny Northrop Grumman či Martin Lockheed.

Jejich největší předností má být úspornost, která je současným trendem v celém leteckém průmyslu. Do budoucna mají být vzducholodě poháněné fotovoltaickými články a náklady na provoz ve srovnání s A380 mají být zhruba třetinové. Na druhou stranu jsou vzducholodě velmi pomalé. Airlander 10 cestuje průměrnou rychlostí 160 kilometrů v hodině, A380 dokáže letět více než šestinásobně rychle. Navíc vzducholodě pojmu mnohem méně pasažérů, levné to tedy také nebude. Vzducholodě se tak s největší pravděpodobností uplatní jako luxusní způsob cestování nebo převážení těžkých nákladů, kde nebude hrát rychlost velkou roli. [31] [32]



Burzovní data

Pražská akciová burza

Akcie	Cena	YTD	1 týden	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	1 rok
CETV	52,80	-21,19%	-0,38%	-6,63%	-17,18%	-17,37%	6,24%
ČEZ	425,50	4,56%	-0,93%	1,14%	16,25%	12,51%	-18,87%
ERSTE	527,00	-30,59%	-2,64%	-8,73%	-18,20%	-25,49%	-24,83%
FORTUNA	86,90	7,95%	1,52%	-2,85%	-2,58%	10,00%	6,50%
KB	885,60	-4,77%	-3,16%	-1,93%	-8,47%	-7,11%	-12,72%
NWR	-[!]	-	-	-	-	-	-
PEGAS	810,00	10,81%	0,36%	1,87%	2,53%	10,96%	4,90%
PHILIP MORRIS	12 455,00	11,31%	1,15%	1,63%	-1,66%	12,34%	27,19%
PLG	207,90	0,24%	0,00%	0,82%	-0,05%	0,43%	8,96%
STOCK	51,60	10,06%	0,55%	-1,70%	12,38%	24,37%	-23,24%
TMR	640,00	4,92%	0,00%	0,00%	1,59%	4,92%	8,66%
O2	213,00	-9,44%	-3,62%	-8,39%	-9,08%	-9,23%	125,83%
UNIPETROL	174,00	12,20%	1,16%	-0,21%	-2,43%	11,50%	11,68%
VIG	450,60	-32,50%	-0,31%	-8,43%	-13,43%	-26,67%	-45,75%

Emise	Výnos do splatnosti
ČR 2 roky	-0,1587%
ČR 3 roky	-0,1436%
ČR 5 let	-0,0226%
ČR 7 let	0,0802%
ČR 10 let	0,3408%



Výnosy vybraných českých korporátních dluhopisů

Emise	Kupon %	Výnos do splatnosti %
J&T Banka AS	10	8,63
J&T Banka AS	9	7,51
Czech Property Investments AS	4,75	4,83
Unicapital Energy A.S.	5,1	4,58
Bigboard Praha AS	7	5,15
Unicapital Energy A.S.	5,1	4,50
Czech Property Investments AS	5,1	4,20
EPH Financing CZ AS	4,2	3,28
Škoda Transportation AS	3	2,25
Severomoravské Vodovody a Kanalizace Ostrava AS	2,625	2,44
Trianon Building Prague s.r.o.	2,964	1,99
Česká Zbrojovka AS	2,07	1,93
CPI BYTY AS	2,5	1,56
CPI BYTY AS	3,5	1,56
Česká Pojišťovna AS	1,83	0,76
České Drahy AS	2,07	0,60
Česka spořitelna AS	6,15	0,41
eBanka AS	6	0,07
Raiffeisenbank AS	5,1	0,07
Raiffeisenbank AS	5,5	0,07
UniCredit Bank Czech Republic & Slovakia AS	6	-0,01



Světové akciové indexy

Název	Popis	Hodnota	YTD	Týden	3 měsíce	6 měsíců	1 rok
PX	13 firem Praha	811,26	-10,98%	-1,67%	-4,73%	-7,33%	-13,99%
S&P 500	500 největších USA	2 129,90	5,45%	1,33%	4,88%	11,97%	4,85%
DJIA	Tradičních 30 USA	18 146,74	5,66%	1,16%	4,08%	12,20%	4,93%
NASDAQ	2582 technologických firem	4 956,76	-0,28%	1,96%	2,90%	7,63%	0,53%
DAX	Tradičních 30 Frankfurt	9 629,66	-10,36%	-0,82%	-0,55%	-1,99%	-14,90%
EUROSTOXX50	50 tradičních firem z 12 zemí EU	2 838,01	-10,17%	-0,77%	-0,25%	-3,04%	-16,30%
FTSE 100	100 největších Velká Británie	6 590,64	8,10%	1,06%	7,40%	14,90%	2,80%
HANG SENG	50 firem Hong Kong	20 860,34	-2,10%	-0,89%	4,42%	7,88%	-12,77%
NIKKEI	225 firem Tokyo	15 708,82	-16,67%	-0,42%	-0,16%	-10,38%	-19,10%

Název	Popis	Hodnota	P/E	P/BV	P/S
PX	13 firem Praha	811	11,90	0,98	1,01
S&P 500	500 největších USA	2 130	19,72	2,84	1,90
DJIA	Tradičních 30 USA	18 147	17,22	3,11	1,82
NASDAQ	2582 technologických firem	4 957	31,32	3,53	2,30
DAX	Tradičních 30 Frankfurt	9 630	21,12	1,49	0,71
EUROSTOXX50	50 tradičních firem z 12 zemí EU	2 838	20,64	1,29	0,90
FTSE 100	100 největších Velká Británie	6 591	49,22	1,86	1,28
HANG SENG	50 firem Hong Kong	20 860	10,35	1,08	1,69
NIKKEI	225 firem Tokyo	15 709	18,79	1,45	0,80

Autor reportu | Martin Sklenský

Investiční analytik Comsense Capital s.r.o., člen skupiny DRFG

Specializace na byznys, bankovníctví a politiku

Kontakt | +420 739 631 652 | sklensky@comsense.cz





Zdroje

- [1] Osborne Floats 15% Business Tax to Boost Post-Brexit Economy. Bloomberg [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://www.bloomberg.com/news/articles/2016-07-03/osborne-floats-15-business-tax-to-prop-up-post-brexit-economy>
- [2] George Osborne puts corporation tax cut at heart of Brexit recovery plan. Financial Times [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://www.ft.com/cms/s/0/d5aedd0-412e-11e6-9b66-0712b3873ae1.html#axzz4Dp12MUz>
- [3] UK plans lower corporation tax to cushion hit from Brexit. Reuters [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://www.reuters.com/article/us-britain-eu-osborne-idUSKCN0ZJ0VN>
- [4] Parliament adopts proposal for the creation of an EU Border Guard. Neweurope [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <https://www.neweurope.eu/article/parliament-adopts-proposal-creation-eu-border-guard/>
- [5] Joint Statement on the adoption by the European Parliament of the Commission's proposal for the creation of a European Border and Coast Guard. European Commission [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: http://europa.eu/rapid/press-release_STATEMENT-16-2431_ro.htm
- [6] EU coast guard and border force approved by parliament. BBC [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://www.bbc.com/news/world-europe-36727437>
- [7] Evropská unie bleskově schválila zřízení Evropské pohraniční stráže. Bude mít víc lidí i pravomocí, než má Frontex. Hospodářské noviny [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://zahranicni.ihned.cz/evropa-slovensko/c1-65357710-evropska-unie-bleskove-schvalila-zrizeni-evropske-pohranicni-straze-bude-mit-vic-lidi-i-pravomoci-nez-ma-frontex>
- [8] Hnutí ANO je v koutě a zvedne ruce pro "lex Babiš". Omezí tím byznys svého šéfa. Hospodářské noviny [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://domaci.ihned.cz/c1-65356930-hnuti-ano-je-v-koute-a-zvedne-ruce-pro-lex-babis-omezi-tim-byznys-sveho-sefa>
- [9] Hnutí ANO se chystá podpořit „lex Babiš“. Česká televize [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://www.ceskatelevize.cz/ct24/domaci/1832516-hnuti-ano-se-chysta-podporit-lex-babis>
- [10] Lex Babiš“ míří po bouřlivé debatě do finále. Protesty ANO nepomohly. Česká televize [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://www.ceskatelevize.cz/ct24/domaci/1832516-lex-babis-miri-po-bourlive-debate-do-finale-protesty-ano-nepomohly>
- [11] Ministr dopravy Tók jde hlavou proti zdi. Mýto má tři roky vybírat Kapsch. Hospodářské noviny [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://domaci.ihned.cz/c1-65361900-ministr-dopravy-tok-jde-hlavou-proti-zdi-myto-ma-tri-roky-vybirat-kapsch>
- [12] Vláda se vrátí k mýtnému a sejde se se Svazem měst a obcí. České noviny [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://www.ceskenoviny.cz/zpravy/vlada-se-vrati-k-mytnemu-a-sejde-se-se-svazem-mest-a-obci/1370422>
- [13] Zahraniční obchod - květen 2016. ČSÚ [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/ci/zahranicni-obchod-kveten-2016>
- [14] Přebytek zahraničního obchodu v květnu vzrostl na 18,2 miliardy korun. Výsledek táhl především obchod s dopravními prostředky. Hospodářské noviny [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-65358420-prebytek-zahranicniho-obchodu-v-kvetnu-vzrostl-na-18-2-miliardy-koron-vysledek-tahl-obchod-s-dopravnimi-prostredky>
- [15] Přebytek zahraničního obchodu v květnu vzrostl na 18,2 miliardy Kč. České noviny [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://www.ceskenoviny.cz/zpravy/prebytek-zahranicniho-obchodu-v-kvetnu-vzrostl-na-18-2-miliardy-kc/1369303>
- [16] Devizové obchody ČNB. ČNB [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/devizovy_trh/DEVOP_EUR.HTML
- [17] Česká národní banka v květnu dál oslabovala korunu. Na devizovém trhu utratila 15,5 miliardy. Hospodářské noviny [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-65360030-ceska-narodni-banka-oslabovala-korunu-i-v-kvetnu-na-devizovem-trhu-utratila-15-5-miliardy>
- [18] ČNB pokračovala v intervencích i v květnu, a to za 15,5 mld. Kč. České noviny [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://www.ceskenoviny.cz/zpravy/cnb-pokracovala-v-intervencich-i-v-kvetnu-a-to-za-15-5-mld-kc/1369746>

- [19] VW Rejects Cash Offer for European Car Owners. The Wall Street Journal [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://www.wsj.com/articles/volkswagen-ceo-stands-fast-on-european-compensation-after-scandal-1467570500>
- [20] VW boss rejects calls to compensate European drivers following 'dieselgate' settlement in the US. The Telegraph [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://www.telegraph.co.uk/business/2016/07/03/vw-boss-rejects-calls-to-compensate-european-drivers-following-d/>
- [21] Volkswagen odmítá výzvy, aby odškodnil evropské zákazníky stejně jako ty americké. Bylo by to nákladné. Hospodářské noviny [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-65355790-volkswagen-odmita-vyzvy-aby-odškodnil-evropske-zakazniky-stejne-jako-ty-americke-bylo-by-to-nakladne>
- [22] Avast to Buy AVG for \$1.3 Billion to Add Security Software. Bloomberg [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://www.bloomberg.com/news/articles/2016-07-07/avast-to-buy-avg-for-1-3-billion-adding-security-software>
- [23] Avast Software to buy Dutch rival AVG for \$1.3 billion. Reuters [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://www.reuters.com/article/us-avg-tech-m-a-avast-idUSKCN0ZN01A>
- [24] Avast Software to buy Dutch rival AVG for \$1.3 billion. Yahoo [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://finance.yahoo.com/news/avast-software-buy-dutch-rival-072039757.html>
- [25] OKD se bez pomoci státu neobejde. Potřebuje půjčit nejméně 700 milionů korun. Hospodářské noviny [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-65359170-okd-se-bez-pomoci-statu-neobejde-potrebuje-pujcit-nejmene-700-milionu-korun>
- [26] OKD bude letos potřebovat úvěr 700 milionů až miliardu korun. České noviny [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://www.ceskenoviny.cz/zpravy/okd-bude-letos-potrebovat-uver-700-milionu-az-miliardu-korun/1369540>
- [27] Vedení OKD přestalo platit Veolii. Ta přichází o miliony denně a zvažuje odpojení energií. Hospodářské noviny [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://archiv.ihned.cz/c1-65359480-vedeni-okd-prestalo-platit-veolii-ta-prichazi-o-miliony-denne-a-zvazuje-odpojeni-energi>
- [28] Danone to Buy U.S. Soy-Milk Maker WhiteWave for \$10 Billion. Bloomberg [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://www.bloomberg.com/news/articles/2016-07-07/danone-agrees-to-buy-soy-milk-maker-whitewave-for-10-billion>
- [29] France's Danone to buy WhiteWave to boost U.S. business. Reuters [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://www.reuters.com/article/us-whitewave-foods-m-a-danone-idUSKCN0ZN01X>
- [30] Danone to buy WhiteWave Foods. CNBC [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://www.cnbc.com/2016/07/07/danone-to-buy-whitewave-foods.html>
- [31] Giant blimp-like airships are making a comeback. CNBC [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://www.cnbc.com/2016/07/07/giant-blimp-like-airships-are-making-a-comeback.html>
- [32] Nearly 80 Years After the Hindenburg Disaster, Airships Are Poised for a Comeback. The Wall Street Journal [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://www.wsj.com/articles/nearly-80-years-after-the-hindenburg-disaster-airships-are-poised-for-a-comeback-1459292402>



Comsense Capital s.r.o. | člen skupiny DRFG | comsense.cz

Kanceláře: Praha: Palác Koruna Václavské Náměstí | 110 00 Praha I | Brno: Vinařská 460/3 602 00 Brno

Sídlo: Holandská 878/2 639 00 Brno IČ: 02010895