



Analytický report

Comsense Capital

31. 7. 2016



Přehled

Citát týdne:

„Vodu neoceníme, dokud nám nevyschne studna a to platí o všem v životě.“

–

Benjamin Franklin

Hlavní zprávy

- Clintonová viní Rusko z kybernetického útoku na Demokratickou stranu
- Amazon devítinásobně zvýšil zisk

Politika a veřejná správa

- Vláda schválila stavbu továrny GE Aviation na letecké motory
- Babiš neodloží spuštění elektronické evidence tržeb

Ekonomika a finance

- Česko si v prvním pololetí zachovalo čistou pozici vůči rozpočtu EU
- Ministerstvo financí v nové predikci zhoršilo výhled české ekonomiky

Byznys

- Alphabet vydělal téměř o miliardu dolarů víc
- Společnost Apple ve třetím čtvrtletí překonala očekávání
- EPH vstoupí do společnosti Slovenské elektrárne

Zajímavosti

- Pražský IKEM vyvinul novou léčbu žloutenky C

Burzovní data

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



Hlavní zprávy

Clintonová viní Rusko z kybernetických útoku na Demokratickou stranu

Za kybernetickými útoky na počítače Demokratické strany v USA, které vedly k úniku a zveřejnění mnoha emailů, podle demokratické prezidentské kandidátky Hilary Clintonové stojí Rusko. Zveřejnění zhruba 20 tisíc emailů vyvolalo na demokratickém sjezdu vnitřní rozpory ve straně, protože část konverzací naznačuje, že vedení strany upřednostňovalo v primárkách Clintonovou před jejím konkurentem Berniem Sandersem, což vedlo k protestům jeho příznivců.

Clintonová tak viní z útoku ruskou zpravodajskou službu. Rusko samozřejmě útok popírá a americké úřady ještě oficiálně Moskvu s útokem nespojují. Clintonovou také znepokojuje fakt, že její republikánský konkurent Donald Trump sympatizuje s ruským prezidentem Vladimírem Putinem. To, že Trump podporuje Putina navzdory očividnému pokusu ovlivnit volby, dokonce označila za otázku národní bezpečnosti. [1] [2] [3]

Amazon devítinásobně zvýšil zisk

Největší světový internetový obchod Amazon.com vykázal za druhé letošní čtvrtletí obrovský devítinásobný nárůst zisku, když utržil 857 milionů dolarů (zhruba 20,9 miliardy korun) oproti loňským 92 milionům. Společnost tak vydělala 1,78 dolaru na akcii, čímž překonala odhadované 1,12 dolaru. Celkové tržby Amazonu vzrostly o 31 procent na výsledných 30,4 miliardy dolarů (zhruba 740 miliard korun). Hlavním tahounem Amazonu byla služba Amazon Prime a příjmy z cloudových služeb. Amazon Prime nabízí uživatelům za 99 dolarů ročně kombinaci služeb jako je doprava zdarma, přístup k videím, hudbě, e-knihám apod. Možností sledovat videa konkuruje Amazon Netflixu.

Nově mají uživatelé také možnost nahrávat svá videa, která mohou zpoplatnit. Tím se Amazon stává de facto konkurencí také Youtube. Významně rostly příjmy z cloudových služeb a to o 58,2 procenta na 2,89 miliardy dolarů. Podle vedení společnosti tento trend bude pokračovat a stane se tak katalyzátorem dalšího růstu. I přes velmi pozitivní výsledky rostly akcie jen mírně. Není divu, když vezmeme v potaz fakt, že společnost je značně nadhodnocená. Po poklesu ze začátku roku vzrostly akcie o zhruba 56 procent a v současnosti Amazon dosahuje hodnoty P/E 187 a P/B 22. Investoři tak vkládají do společnosti velké naděje a očekávají i nadále významný růst. [4] [5] [6]



Graf: Vývoj hodnoty akcií Amazon.com Inc. za posledních 6 měsíců



Zdroj: Data Bloomberg

Politika a veřejná správa

Vláda schválila stavbu továrny GE Aviation na letecké motory

Vláda minulý týden ve středu na svém posledním prázdninovém zasedání schválila projekt společnosti General Electric Aviation na výstavbu továrny na letecké motory, u níž se investice mají vyšplhat až na téměř 10 miliard korun. Jednání přitom od počátku provázely spory mezi Ministerstvem financí (MF) a Ministerstvem průmyslu a obchodu (MPO). Nakonec však argumenty ministra Jana Mládka (ČSSD) a zástupců CzechInvestu převážily obavy a došlo ke vzájemné shodě. Továrna by tak měla vyrůst do roku 2022 poblíž Prahy a měla by zaměstnávat až 500 lidí během příštích 10 let. Investice je riskantní především proto, že bude probíhat ve dvou krocích. GE bude nejdříve vyvíjet nový letecký motor ve spolupráci s ČVUT. Následně začne společnost teprve s výrobou.

V souvislosti s tím již ČVUT požádalo o evropskou dotaci ve výši 2 miliard korun. Tyto prostředky dočasně poskytne český stát ve formě půjčky, kterou pak ČVUT z evropské dotace splatí. Ministr Mládek zdůraznil, že peníze směřující na výzkum poputují právě do ČVUT a ne do GE. Následně pokud GE požádá, bude muset stát uhradit čtvrtinu nákladů na stavbu leteckého závodu formou investičních pobídek. Ministr financí Andrej Babiš kritizoval především nezávaznou vstupní investici 2,5 miliardy korun, kterou společnost GE po státu požadovala. Takovou investici ovšem ministr průmyslu Mládek považuje za nezbytnou, i pokud by nedošlo ke stavbě továrny GE. Podle něj je potřeba v Česku podpořit odvětví s velkou přidanou hodnotou.



Ministerstvo financí si nakonec prosadilo dodatečné garance a dohodu schválilo. Spokojeni jsou i tuzemští letečtí výrobci, kterým GE slibuje zakázky ve výši kolem 2,5

miliardy korun. Pozitivní také je, že GE má již zákazníky na turbíny vyvinuté a vyrobené v Česku, což značně urychlí proces najímání zaměstnanců. [7] [8] [9]

Babiš neodloží spuštění elektronické evidence tržeb

Ministr financí Andrej Babiš minulý týden odmítl žádost Hospodářské komory o odklad spuštění elektronické evidence tržeb (EET) pro hotely a restaurace o jeden měsíc. EET tak pro ně začne platit již od 1. prosince letošního roku. Podnikatelé doufali v odklad, aby novinka nezasáhla do adventního období, které bývá již samo o sobě náročné. Babiš však považuje tento projekt za klíčový ke zlepšení výběru daní a celkového narovnání podnikatelského prostředí v Česku. Babiš však připouští, že se ze začátku EET může potýkat s nedostatky a státní správa tak bude první 2 měsíce tolerantní.

Od prosince se tak začne týkat povinnost okamžitě odesílat státní správě vybrané údaje o veškerých platbách zákazníků hotelů a restaurací, v březnu příštího roku se pak k EET připojí také maloobchodní a velkoobchodní firmy. Následně v březnu 2018 podnikatelé v dopravě a zemědělství, svobodná povolání jako například advokáti či lékaři a v červnu 2018 řemeslníci. Podle odhadů ministra má již příští rok přinést EET do státního rozpočtu 15 miliard korun, včetně vyššího výběru sociálního a zdravotního pojištění. Jakmile se systém rozjede naplno, měl by ročně přinášet 18 miliard korun. [10] [11]

Ekonomika a finance

Česko si v prvním pololetí zachovalo čistou pozici vůči rozpočtu EU

Česká republika si nadále drží čistou pozici oproti rozpočtu Evropské unie. Za první pololetí získala ze společných evropských financí 85,9 miliardy korun, odvedla do nich však jen 19,3 miliardy korun. Celková čistá bilance, tedy to co Česko získalo navíc, je 66,6 miliardy korun. To je dokonce druhá nejvyšší částka za první pololetí od našeho vstupu do EU v roce 2004.

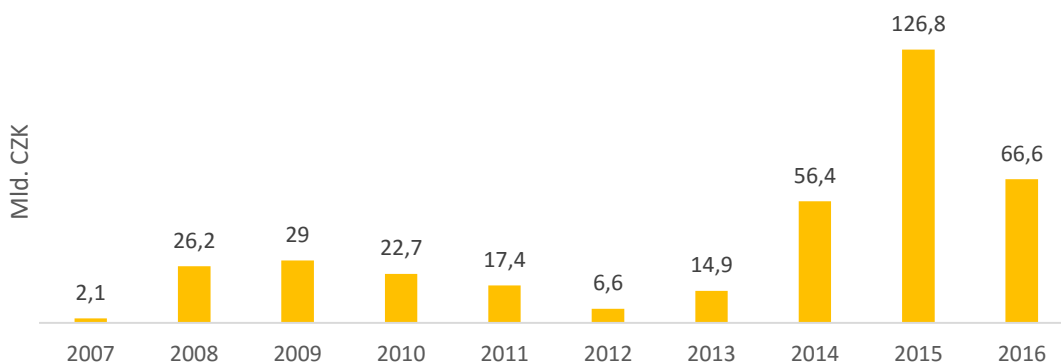
Té nejvyšší dosáhlo Česko v loňském roce, a to 126,8 miliardy korun viz graf. Letošní výrazné kladné saldo vůči EU je podle informací Ministerstva financí zejména díky výraznému čerpání prostředků ze strukturálních fondů a Fondu soudržnosti dobiňujícího programového období 2007-2013.



Jen na politiku soudržnosti obdržela ČR celkově za první pololetí 64,25 miliardy korun. Ze Společné zemědělské politiky pak činily příjmy 21,65 miliardy korun. Kladné

saldo ČR ve vztahu k evropskému rozpočtu tak od vstupu do EU do poloviny roku 2016 celkově dosáhlo 627,8 mld. Kč. [12] [13] [14]

Graf: Vývoj čisté pozice ČR oproti EU od roku 2007



Zdroj: Data MF

Ministerstvo financí v nové predikci zhoršilo výhled české ekonomiky

Minulý týden zveřejnilo ministerstvo financí makroekonomickou predikci, ve kterém uvádí pro nadcházející druhé pololetí letošního roku a pro rok 2017 méně optimistické vyhlídky. Vzhledem k výsledku referenda o vystoupení Británie z EU a z toho plynoucí nejistoty, očekávanému růstu cen ropy a minerálních paliv a propadu tvorby hrubého fixního kapitálu se predikce růstu reálného HDP pro rok 2016 snížila z 2,5 % na 2,2 %, pro rok 2017 potom z 2,6 % na 2,4 %. V letech 2018 a 2019 očekává ministerstvo financí nadále růst ekonomiky o 2,4 procenta. Česká bankovní asociace v nové prognóze letos předpokládá růst ekonomiky o 2,3 procenta a příští rok o 2,6 procenta. Česká národní banka zveřejní novou prognózu ve čtvrtek.

Ministerstvo také mírně snížilo odhad míry inflace a to z 0,6 % na 0,5 % v letošním a 1,2 % v příštím roce. Na trhu práce však nadále přetrvává dynamický vývoj všech důležitých ukazatelů a pozitivně se tak projevuje ekonomický růst. Meziroční růst zaměstnanosti o 2,0 % v I. čtvrtletí 2016 byl nejvyšší od konce roku 2007. Ministerstvo tak zlepšuje predikci nezaměstnanosti ze 4,4 % na 4,1 % pro letošek, následně ze 4,3 % na 4,0 % pro rok 2017.

Ministerstvo upozornilo, že nyní bude predikce zaslána k nezávislému ohodnocení a pokud bude shledána jako konzervativní až realistická, bude využita k formulaci návrhu státního rozpočtu na rok 2017. [15] [16] [17]



Byznys

Alphabet vydělal téměř o miliardu dolarů víc

Mateřská společnost Googlu, Alphabet, a druhá nejucennější veřejně obchodovaná společnost na světě zveřejnila výsledky za druhé čtvrtletí letošního roku. Společnosti se podařilo meziročně zvýšit tržby o 21 procent na 21,5 miliardy dolarů (zhruba 524 miliard korun) a ztelně tak uklidnila své akcionáře, kteří se obávali stagnace příjmů z reklamy, které jsou pro Alphabet klíčové. Google mimochodem tvoří 99 procent z těchto příjmů, řadí se pod něj totiž takové značky jako je operační systém Android, Youtube, Chrome nebo Google Maps. Provozní zisk vzrostl o téměř 24 na 5,97 miliardy dolarů

s 28 procentní marží. Čistý zisk společnosti dosáhl hodnoty 4,88 miliardy dolarů (zhruba 119 miliard korun) což je o téměř miliardu více než před rokem. Zisk 8,42 dolarů na akcii tak překonal odhady o téměř 40 centů. Za dobrými výsledky stojí především příjmy z reklamy na mobilním trhu, kde se zvyšovaly tržby z jednoho kliku. Stále se však Googlu nedaří vytěžit z mobilní reklamy tolik jako z té na klasických počítačích. Do budoucna sází Alphabet především na cloud. Díky dobrým výsledkům akcie společnosti mírně posílily, viz následující graf. [18] [19] [20]

Graf: Vývoj hodnoty akcií Alphabet Inc. za posledních 6 měsíců



Zdroj: Data Bloomberg

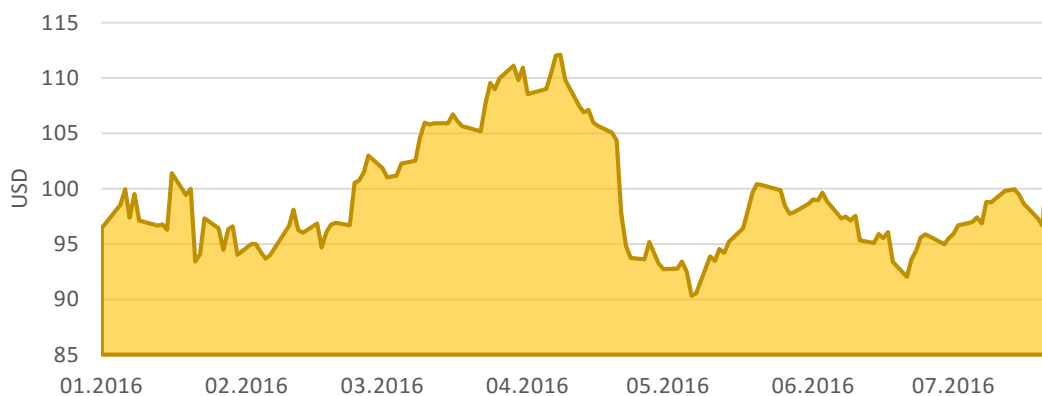


Společnost Apple ve třetím čtvrtletí překonala očekávání

Technologická společnost Apple minulý týden zveřejnila výsledky za třetí čtvrtletí končící 25. července. I přes to, že prodej hlavního artiklu společnosti, iPhoneu, meziročně poklesl o zhruba 15 procent na 40,4 milionu prodaných kusů, tím společnost překonala odhady analytiků. Vezmeme-li v úvahu fakt, že iPhone se na celkových tržbách Apple podílí až ze dvou třetin, není tak pokles tržeb ničím překvapujícím. Tržby za minulé čtvrtletí činily 42,36 miliardy dolarů a čistý zisk se tak ve výsledku propadl o 27 procent na 7,8 miliardy dolarů. I přes pokles jde však o lepší než očekávané výsledky a akcie společnosti tak výrazně zhodnotily. Stále se však jedná o lepší výsledek, než odhadovali analytici, a

společnosti se také dařilo v segmentu služeb jako je App Store apod., kde tržby vzrostly o necelých 19 procent na zhruba 6 miliard dolarů. S největšími problémy se v současnosti Apple potýká v Číně. Růst prodeje, který měla tamní expanze přinést, se nekonal a společnost se dostala do problémů. iPhone je zkrátka příliš nákladný a společnosti jako Samsung nebo Huawei, jsou na tamních trzích již mnohem více konkurenceschopné. Apple tak nyní sází na levnější model iPhone SE, který má podle šéfa společnosti, Tima Cooka, otevřít dveře k novým zákazníkům. Těch tak ve třetím čtvrtletí Apple prodal mnohem víc, než očekával. [21] [22] [23]

Graf: Vývoj hodnoty akcií Apple Inc. za posledních 6 měsíců



Zdroj: Data Bloomberg



EPH vstoupí do společnosti Slovenské elektrárne

Energetický a průmyslový holding (EPH) dostal povolení od Evropské komise k majetkovému vstupu do společnosti Slovenské elektrárne (SE) prostřednictvím své dceřiné společnosti EP Slovakia. EP Slovakia se stala 50 procentním akcionářem společnosti Slovak Power Holding BV (SPH). SPH drží 66 procent akcií SE a EPH tak de facto získala třetinu v SE. Základní cena za tento poloviční podíl v SPH byla stanovena na 375 milionů euro. Ke vzájemné dohodě došlo loni v prosinci, kdy vedení EPH uvedlo, že odkoupí dvoutřetinový podíl v SE od italského energetického gigantu Enel v celkové hodnotě tedy zhruba 750 milionů eur (zhruba 20 miliard korun).

Celá transakce proběhne ve dvou fázích. Nyní došlo ke schválení a uskutečnění první fáze. Zatím bylo zapláceno 150 milionů eur z dohodnuté základní ceny. Ta se totiž ještě může změnit v závislosti na parametrech definovaných ve smlouvě. Jde především o náklady na dokončení rozestavěných bloků 3 a 4 jaderné elektrárny Mochovce, provozních parametrů těchto nových bloků a samozřejmě ceny elektrické energie na Slovensku. Po dokončení bloků dojde k odkoupení zbylých 50 procent v SPH prostřednictvím opce. Evropská komise uvedla, že společné vlastnictví SE neohroží hospodářskou soutěž a společnosti budou nadále čelit silné konkurenci. [24] [25] [26]

Zajímavosti

Pražský IKEM vyvinul novou léčbu žloutenky C

Chronická hepatitida C (více známá jako žloutenka) je nemoc, která napadá játra a může způsobit až jejich selhání. Nejúčinnější léčbou je poté jejich transplantace. Po ní však pacient musí denně užívat imunosupresiva. Tyto léky však zároveň opětovně „probouzí“ žloutenku, která může nová játra znovu zničit. Jedna z nejčastějších příčin důvodu transplantace jater se tak zároveň stává nejčastějším důvodem jejího selhání. Opravdu nepříjemný paradox. Pražskému Institutu klinické a experimentální medicíny (IKEM) se však nyní povedl objev v podobě

nové léčby pomocí přímo působících antivirotik. Ty virus žloutenky zcela zničí a pacient se tak následně stává vhodným kandidátem na transplantaci jater. IKEM provedl léčbu na dvacítce pacientů a pouze u jediného nebyla úspěšná. Na uvedení do praxe se však nyní připravuje druhá generace antivirotik, která by měla být ještě účinnější. Českým lékařům se tak povedl další úspěch světového kalibru. Žloutenka ročně zabije více lidí než například virus HIV. Na typ C navíc není ani očkovaní. [27] [28] [29]



Burzovní data

Pražská akciová burza

Akcie	Cena	YTD	1 týden	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	1 rok
CETV	56,20	-16,12%	0,81%	5,05%	-11,77%	-7,72%	-1,14%
ČEZ	456,60	12,20%	-1,81%	5,96%	8,04%	23,82%	-16,50%
ERSTE	643,60	-15,24%	0,86%	19,07%	-2,83%	-6,46%	-10,58%
FORTUNA	89,90	11,68%	0,45%	4,05%	2,28%	4,66%	15,26%
KB	951,00	2,27%	-3,74%	5,84%	-2,14%	-3,38%	-8,21%
Moneta MB	74,55	-	-2,99%	-1,13%	-	-	-
NWR	-	-	-	-	-	-	-
PEGAS	805,00	10,12%	-0,12%	-0,25%	-3,01%	13,22%	2,47%
PHILIP MORRIS	13 200,00	17,97%	0,38%	6,58%	6,54%	8,87%	32,04%
STOCK	53,00	13,05%	0,76%	6,81%	0,85%	20,51%	-22,12%
TMR	645,00	5,74%	0,78%	0,78%	0,78%	5,74%	13,76%
O2	235,80	0,25%	-2,16%	7,33%	-1,75%	-1,32%	75,23%
UNIPETROL	175,00	12,84%	-0,17%	0,00%	-5,47%	14,42%	-3,19%
VIG	477,90	-28,41%	2,55%	4,80%	-8,35%	-19,13%	-41,99%

Výnosy českých státních dluhopisů

Emise	Výnos do splatnosti
ČR 2 roky	-0,2153%
ČR 3 roky	-0,1764%
ČR 5 let	-0,1142%
ČR 7 let	0,0139%
ČR 10 let	0,2733%
ČR 15 let	0,5628%



Výnosy vybraných českých korporátních dluhopisů

Emise	Kupon %	Výnos do splatnosti %
J&T Banka AS	10	8,62
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	5,23
Unicapital Energy A.S.	5,1	4,49
Czech Property Investments AS	5,1	3,95
EPH Financing CZ AS	4,2	2,78
Škoda Transportation AS	3	2,33
Severomoravské Vodovody a Kanalizace Ostrava AS	2,625	2,44
Trianon Building Prague s.r.o.	2,964	2,08
Česká Zbrojovka AS	2,07	1,93
CPI BYTY AS	2,5	1,51
CPI BYTY AS	3,5	1,50
Česká Pojišťovna AS	1,83	0,78
České Drahy AS	2,07	0,51
Česka spořitelna AS	6,15	0,38
eBanka AS	6	0,09
Raiffeisenbank AS	5,1	0,09
Raiffeisenbank AS	5,5	0,09
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	881,74	-3,24%	-1,20%	-1,05%	1,16%	-10,14%
S&P 500	500 největších USA	2 173,60	7,66%	0,25%	5,82%	13,33%	5,60%
DJIA	Tradičních 30 USA	18 432,24	7,38%	-0,33%	4,42%	13,61%	7,01%
NASDAQ	2582 technologických firem	5 162,13	3,87%	1,28%	8,47%	12,52%	2,02%
DAX	Tradičních 30 Frankfurt	10 337,50	-3,77%	1,37%	2,97%	5,94%	-8,59%
EUROSTOXX50	50 tradičních firem z 12 zemí EU	2 990,76	-5,29%	0,63%	1,05%	2,13%	-13,54%
FTSE 100	100 největších Velká Británie	6 724,43	10,33%	0,25%	8,67%	13,59%	4,53%
HANG SENG	50 firem Hong Kong	22 173,22	4,07%	0,82%	7,68%	16,39%	-6,31%
NIKKEI	225 firem Tokyo	16 614,16	-11,84%	-0,03%	-0,16%	-6,08%	-17,76%

Název	Popis	Hodnota	P/E	P/BV	P/S
PX	13 firem Praha	882	13,21	1,08	1,11
S&P 500	500 největších USA	2 174	20,34	2,87	1,94
DJIA	Tradičních 30 USA	18 432	17,79	3,15	1,85
NASDAQ	2582 technologických firem	5 162	33,50	3,64	2,39
DAX	Tradičních 30 Frankfurt	10 338	23,15	1,61	0,77
EUROSTOXX50	50 tradičních firem z 12 zemí EU	2 991	22,26	1,38	0,97
FTSE 100	100 největších Velká Británie	6 724	51,81	1,87	1,34
HANG SENG	50 firem Hong Kong	22 173	11,04	1,14	1,80
NIKKEI	225 firem Tokyo	16 614	20,57	1,56	0,85

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] Clinton Says Trump's Remarks About Putin Show He's Unfit. Bloomberg [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://www.bloomberg.com/politics/articles/2016-07-31/clinton-says-trump-s-remarks-about-putin-show-him-to-be-unfit>
- [2] Clinton says Russian intelligence services hacked DNC. Reuters [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://www.reuters.com/article/us-usa-election-clinton-idUSKCN10B0IX>
- [3] Za útokem na počítače demokratů stojí Rusko, tvrdí Clintonová. Moskva se prý snaží ovlivnit podzimní volby. Hospodářské noviny [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://zahranicni.ihned.cz/amerika-usa/c1-65385720-za-utokem-na-pocitace-americky-demokratu-stoji-rusko-tvrdi-clintonova-moskva-se-podle-ni-snazi-ovlivnit-listopadove-volby>
- [4] Quarterly Results. Amazon [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://phx.corporate-ir.net/phoenix.zhtml?c=97664&p=irol-reports>
- [5] Amazon Forecasts Sales That May Beat Estimates on Prime Day. Bloomberg [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://www.bloomberg.com/news/articles/2016-07-28/amazon-forecasts-revenue-that-may-beat-estimates-on-prime-day>
- [6] Amazon tops Street 2Q forecasts. CNBC [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://www.cnbc.com/2016/07/28/the-associated-press-amazon-tops-street-2q-forecasts.html>
- [7] Mládek vyhrál. GE postaví v Česku továrnu na letecké motory téměř za 10 miliard, inženýry vychová ČVUT. Hospodářské noviny [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-65382180-vlada-odklepa-smlouvu-s-ge-aviation-ameriane-v-cesku-postavi-tovarnu-na-letecke-motory-za-skoro-10-miliard-korun>
- [8] Investice GE je jako příchod VW, říká šéf CzechInvestu. Technicky zdatní Česko teď prý může být ještě lákavější. Hospodářské noviny [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-65383430-investice-ge-aviation-v-cesku-je-jako-vstup-vw-do-skody-rika-sef-czechinvestu-cesi-jsou-pry-technicky-zdatni>
- [9] Vláda schválila investiční smlouvu s General Electric. České noviny [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://www.ceskenoviny.cz/zpravy/vlada-schvalila-investicni-smlouvu-s-general-electric/1375835>
- [10] Babiš definitivně rozhodl. Evidence tržeb se posouvat nebude, restaurace i hotely čeká už o adventu. Hospodářské noviny [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://domaci.ihned.cz/c1-65385070-babis-definitivne-rozhodl-evidence-trzeb-se-posouvat-nebude-restaurace-i-hotely-si-jiz-uziji-uz-o-adventu>
- [11] Babiš spuštění evidence tržeb neodloží, začne platit od prosince. České noviny [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://www.ceskenoviny.cz/zpravy/babis-spusteni-evidence-trzeb-neodlozi-zacne-platit-od-prosince/1376621>
- [12] Čistá pozice ČR vůči rozpočtu EU je za 1. pololetí 66,6 miliardy korun. Ministerstvo financí České republiky [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/aktualne/tiskove-zpravy/2016/cista-pozice-cr-vuci-rozpocetu-eu-25701>
- [13] Česko získalo v pololetí 66,6 miliardy korun z EU. Je to druhý největší příjem od roku 2004. Hospodářské noviny [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://domaci.ihned.cz/c1-65384570-cesko-v-pololeti-cerpalo-z-eu-o-66-6-miliardy-korun-vice-nez-do-ni-odvedlo>
- [14] ČR v pololetí získala z EU o 66,6 miliardy Kč více, než zaplatila. České noviny [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://www.ceskenoviny.cz/zpravy/cr-v-pololeti-ziskala-z-eu-o-66-6-miliardy-kc-vice-nez-zaplatila/1376329>
- [15] Makroekonomická predikce - červenec 2016. Ministerstvo financí [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/makroekonomika/makroekonomicka-predikce/2016/makroekonomicka-predikce-cervenec-2016-25705>
- [16] MF v nové prognóze zhoršilo odhad růstu ekonomiky. České noviny [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://www.ceskenoviny.cz/zpravy/mf-v-nove-prognoze-zhorsilo-odhad-rustu-ekonomiky/1376327>
- [17] Česko letos i příští rok poroste pomaleji. Inflace i nezaměstnanost klesnou. Hospodářské noviny [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-65384740-cesko-letos-i-pristi-rok-poroste-pomaleji-nepreje-mu-rostouci-cena-ropy-ani-brexite>

- [18] Alphabet Announces Second Quarter 2016 Results. Alphabet [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: https://abc.xyz/investor/news/earnings/2016/Q2_alphabet_earnings/
- [19] Alphabet Beats Estimates on Mobile Ads, Cost Controls. Bloomberg [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://www.bloomberg.com/news/articles/2016-07-28/alphabet-beats-analysts-estimates-on-mobile-ads-cost-controls>
- [20] Google parent Alphabet's earnings: \$8.42 per share, vs. expected EPS of \$8.04. CNBC [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://www.cnbc.com/2016/07/28/alphabet-reporting-second-quarter-earnings.html>
- [21] FY 16 Third Quarter Results. Apple [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://investor.apple.com/>
- [22] Apple's earnings beat has some analysts worried it was too impressive. CNBC [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://www.cnbc.com/2016/07/27/apples-earnings-beat-iphone-ipad-tim-cook.html>
- [23] Apple Sales Top Estimates as Consumers Warm to Cheaper iPhone. Bloomberg [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://www.bloomberg.com/news/articles/2016-07-26/apple-forecasts-third-straight-sales-drop-as-iphone-demand-cools>
- [24] EPH VSTUPUJE DO SPOLEČNOSTI SLOVENSKÉ ELEKTRÁRNE. EPH [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://www.ephholding.cz/press/eph-vstupuje-do-spolecnosti-slovenske-elektrarne/>
- [25] Daily News 26 / 07 / 2016. European Commission [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: http://europa.eu/rapid/press-release_MEX-16-2647_en.htm
- [26] Evropská komise souhlasí se vstupem EPH do firmy Slovenské elektrárne, spojení neohrozí soutěž. Hospodářské noviny [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-65380030-evropska-komise-souhlasí-se-vstupem-eph-do-firmy-slovenske-elektrarne-spojenni-neohrozi-soutez>
- [27] Nová léčba hepatitidy C otevřela cestu k transplantaci i pro pacienty s chronickým selháním ledvin. IKEM [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://www.ikem.cz/cs/nova-lecba-hepatitidy-c-otevrela-cestu-k-transplantaci-i-pro-pacienty-s-chronickym-selhanim-ledvin/a-2840/>
- [28] IKEM slaví úspěch s novou léčbou žloutenky. Uzdravit se mohou i chronicky nemocní. Hospodářské noviny [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://domaci.ihned.cz/c1-65383580-ikem-slavi-uspech-s-novou-lecbou-zloutenky-uzdravit-se-mohou-i-chronicky-nemocni>
- [29] IKEM: Léčba chronické hepatitidy C a možnost transplantace ledviny. EURO.cz [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://zdravi.euro.cz/denni-zpravy/profesni-aktuality/lecby-chronicke-hepatitidy-c-a-moznosti-transplantace-ledviny-482625>



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

Kanceláře: Praha: Palác Koruna Václavské náměstí | 110 00 Praha 1 | Brno: Vlnařská 460/3 602 00 Brno

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