



Analytický report

Comsense Capital

28. 8. 2016



Přehled

Citát týdne:

„Kdybych měl k dispozici hodinu na zvládnutí problému, na kterém by závisel můj život, strávil bych 40 minut jeho studiem, 15 minut jeho analýzou a 5 minut jeho řešením.“

—
Albert Einstein

Hlavní zprávy

- Návštěva kancléřky Merkelové v ČR
- Temelín přestal vyrábět elektřinu, dočasně

Politika a veřejná správa

- Senát chce osvobodit od DPH převod pozemků okolo domů
- EU chystá nová pravidla streamování hudby

Ekonomika a finance

- ČNB upravila sazby rezerv ke krytí rizik nejvýznamnějším tuzemským bankám
- Nejbohatší člověk na světě dále bohatne
- Proč řecká sociálně-ekonomická krize stále pokračuje

Byznys

- Uber prodělal za první pololetí téměř 1,3 miliardy dolarů
- Skupina EP Energy zvýšila provozní zisk o 14 milionů eur
- Pfizer by měl převzít Medivation za 14 miliard dolarů

Burzovní data

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



Hlavní zprávy

Návštěva kancléřky Merkelové v ČR

Německá kancléřka Angela Merkelová minulý týden ve čtvrtek po čtyřech letech navštívila Českou republiku. Při její návštěvě se setkala s celou řadou našich významných politických představitelů a probrala celou řadu témat, z nichž nejvýraznější a nejožehavější byla pravděpodobně ta spojená s migrační krizí. Česká republika společně se zbytkem Visegrádské čtyřky dlouhodobě staví k přerozdělování migrantů dle kvót spíše odmítavě. Na druhou stranu Německo zastává rozdílný názor a snaží se prosazovat azylovou politiku. Přestože téma migrační krize nemělo být hlavním tématem návštěvy kancléřky, vzhledem k palčivosti tématu ji nakonec provázelo od začátku do konce. Nejdříve Merkelová musela společně s premiérem Bohuslavem Sobotkou čelit

otázkám na téma migrační krize od novinářů na tiskové konferenci. Během celého dne byla její návštěva doprovázena pískotem a nesouhlasnými pokřiky jejích odpůrců při demonstracích v pražských ulicích. A na závěr návštěvy při setkání s prezidentem Milošem Zemanem si od něj vyslechla několik výtek na toto téma. Naštěstí se politické protějšky shodly alespoň na podpoře dohody s Tureckem, posílení ochrany vnější schengenské hranice nebo boji proti příčinám migrace. Ne celá návštěva se nesla v tomto duchu a došlo i na téma byznysu a vědy. Merkelová navštívila například ČVUT, kde byla podepsána dohoda o spolupráci s Německým výzkumným střediskem pro umělou inteligenci (DFKI). [1] [2] [3] [4]

Temelín přestal vyrábět elektřinu, dočasně

V pátek 26. srpna ve večerních hodinách začala plánovaná odstávka prvního bloku jaderné elektrárny Temelín. Vzhledem k tomu, že od 3. června trvá odstávka druhého bloku, Temelín přestal úplně vyrábět elektřinu. Tento stav potrvá několik dní, dokud opět nezahájí provoz druhý blok a obnoví se výroba v největší české jaderné elektrárně. Podle vyjádření společnosti ČEZ, která vlastní Temelín tento výpadek nijak

neovlivní dodávky elektřiny. Obě tyto odstávky jsou předem plánované a nahlášené a ČEZ je připraven chybějící výkon nahradit jinými zdroji. V létě je navíc nižší spotřeba energie. Odstávkové práce se naplno rozběhnou v pondělí 28. srpna, první dva dny (tedy přes víkend) zařízení jen chladne. Hlavní činnosti, které čekají na první blok, jsou výměna čtvrtiny paliva, kontrola reaktoru, turbíny a bezpečnostních systémů.



Celkově zahrnuje harmonogram odstávky přibližně dvanáct tisíc činností. Na jejich zajištění se bude podílet cca 700 pracovníků

z šesti desítek dodavatelských společností a téměř 400 pracovníků ČEZ. [5] [6] [7]

Politika a veřejná správa

Senát chce osvobodit od DPH převod pozemků okolo domů

Senátoři stran a sdružení KDU-ČSL, STAN, ČSSD a ODS v čele s lidovcem Petrem Šilarem připravili novelu zákona, jejíž návrh minulý týden horní komora schválila. Novela by měla opětovně osvobodit převod pozemků tvořících funkční celek se stavbou od DPH. Novela zákona o DPH týkající se převodu nemovitých věcí účinná od 1. 1. 2016 zavedla toto zdaňování a nyní se tak ze všech pozemků vhodných ke stavbě už půl roku platí daň. To způsobuje zdražení bydlení a senátoři se tak snaží vrátit ustanovení zákona do loňské podoby. Podle senátorů by se zhoršila dostupnost bydlení zejména na venkově a pro sociálně slabší vrstvy. Návrh nyní míří k projednání do vlády a Sněmovny.

Pořízení nového domu by údajně podražilo o 200 až 250 tisíc korun. Daň z přidané hodnoty v základní sazbě 21 procent se nově musí odvádět z prodeje každého pozemku, na kterém byly provedeny stavební práce, například úpravy terénu, výkopy nebo přivedení inženýrských sítí, a které tak pozemek umožní změnit na stavební parcelu. Ministerstvo financí se tím snažilo zabránit developerům obcházení zákona kteří prodávali bez daně budoucí stavební parcely nebo je účelově dělili na několik menších a pouze jednu z parcel s inženýrskými sítěmi prodali s daní. Daň totiž platí developeri. Ti ji ale samozřejmě promítají do kupní ceny a tím se vše prodražuje koncovému zákazníkovi. [8] [9] [10]

EU chystá nová pravidla streamování hudby

Evropská Unie chystá nová pravidla pro služby jako Youtube, Pinterest či Facebook. Ty by byly nuceny vyjednávat s autory obsahu, který uživatelé na stránky nahrávají. V současné době Youtube vůbec nemusí s vydavateli jednat a v podstatě s nimi ani sdílet výnosy. Společnost to ale v rámci zachování statutu quo dělá a jen Youtube vydělá

hudebníkům přibližně 600 milionů dolarů ročně. Podle Evropské komise je to ale příliš málo, vzhledem k tomu, že úspěch společnosti je založen z velké části právě na možnosti streamovat autorsky chráněné díla. Spotify, profesionální aplikace na streamování hudby, má 30x méně uživatelů než Youtube, ale přitom hudebníkům



zaplatilo skoro 3x více než Youtube (1,6 miliardy dolarů) Youtube, Pinterest nebo Facebook za stávajících podmínek nemusí s vydavateli vůbec vyjednávat. Většinou malou část zisku přenechávají držitelům práv, kteří však mají minimální vyjednávací sílu a jsou

nuceni přijmout „ber nebo nech být“ typ dohody. Nová pravidla mají pomoci autorům původního obsahu výrazně více participovat na výnosech, pokud se jejich dílo šíří skrze sociální média, na Youtube apod. [11] [12]

Ekonomika a finance

ČNB upravila sazby rezerv ke krytí rizik nejvýznamnějším tuzemským bankám

Česká národní banka nově zvýšila kapitálové rezervy ke krytí systémového rizika třem velkým tuzemským bankám. Co se týče tradiční velké čtverky, dospěla ČNB k závěru, že sazba České spořitelny a ČSOB ve výši 3 % se nemění, sazba Komerční banky se však zvyšuje z 2,5 na 3 % a pro UniCredit Bank z 1 na 2 %. Tyto čtyři banky jsou na českém trhu označovány termínem „too big to fail“, tedy že jsou systémově příliš významné, než aby mohlo dojít k jejich defaultu. Kvůli tomu je u nich přísně kontrolováno dodržování pravidel kapitálové přiměřenosti, jsou podrobovány zátěžovým testům a musí udržovat také alespoň minimálně stanovenou výši kapitálových rezerv. Nově se k této původní čtveřici přidává také Raiffeisenbank, která bude muset udržovat rezervu ke krytí systémového rizika ve výši 1 %.

Sazby jsou uvedeny v procentech z celkového objemu rizikové expozice dané banky a musí být tvořeny kmenovým kapitálem banky (CET1). Nová výše rezerv platí s účinností od 1. ledna 2017. Udržování vyšších rezerv sice snižuje kapacitu banky k úvěrování apod., na druhou stranu ale zvyšuje její stabilitu. A právě zvyšování stability bank je trendem poslední doby a to nejen v Evropě. Stabilita a výborná úroveň kapitálové přiměřenosti jsou domény velkých českých bank a zvyšování rezerv ze strany ČNB je spíše reakcí na růst bank. Jediná banka, kterou zvyšování významně ovlivnilo je KB, která kvůli tomu oznámila nižší dividendy a cena akcií následně zřetelně poklesla. Ostatní banky se zvyšováním počítaly a jejich byznys to podle vyjádření nijak zásadním způsobem neovlivnilo. [13] [14] [15]



Nejbohatší člověk na světě dále bohatne

Nejbohatší muž na světě, William (Bill) Henry Gates III, se dostal se svým bohatstvím na rekordní úroveň 90 miliard dolarů. Nyní tak vlastní o zhruba 13,5 miliardy dolarů více než druhý nejbohatší člověk, španělský podnikatel Amancio Ortega, majitel módního domu Zara. I přes neúspěch akvizice Nokie, kvůli které odepsal zhruba 7,6 miliardy dolarů a propustil více než 7000 lidí, se Microsoftu daří, a to především v

korporátním a cloudovém segmentu. Dařilo se také dalším veřejně obchodovaným společnostem, ve kterých drží Gates prostřednictvím své společnosti Cascade Investment podíl, jako například Ecolab nebo Canadian National Railway. Celkově tak nyní Gates vlastní jmění ve výši téměř 50 procent loňského HDP České republiky. [16] [17] [18]

Proč řecká sociálně-ekonomická krize stále pokračuje

Ve stínu uprchlické krize a Brexitu se v současné době nachází také jiná evropská krize, ta řecká. Ta hýbala veřejnými sdělovacími prostředky především v minulých letech. Řecko bylo donuceno radikálně snížit vládní výdaje, aby dosáhlo 3,5 % primárního rozpočtového přebytku a byla jí uvolněna další finanční pomoc ve výši až \$96 mld. (2,3 bil. Kč). Podle průzkumu agentury DiaNEOsis žilo pod hranicí chudoby v roce 2009 necelých 2,2 % lidí. V roce 2015 to bylo již 15 %, což činí 1,6 miliónu obyvatel z celkových 11 miliónů. Míra nezaměstnanosti je stále vysokých 23 %, nejvyšší v EU.

I když se média o Řecku již skoro nezmiňují, ekonomická krize pro běžné obyvatele neskonzčila. Věřitelé dosáhli svého a země tak bude schopna ještě nějakou dobu dostát svým závazkům. Nicméně řecká společnost je rozdělená. Lidé pracující v privátním sektoru dávají celou krizi za vinu úředníkům a veřejnému sektoru všeobecně, protože si žili výrazně lépe, než bylo dlouhodobě možné. Škrty rozpočtu však postihly každého, což způsobilo nedůvěru až nenávist. Světlym momentem je v současné době turismus, který ožívá na základě minimálně vnímané bezpečnosti Řecka oproti Turecku nebo Francii. [19] [20] [21]



Byznys

Uber prodělal za první pololetí téměř 1,3 miliardy dolarů

Alternativní způsoby osobní přepravy jsou v poslední době velmi populární, a proto by se dalo očekávat, že společnost, která vévodí světovému trhu této nové taxislužby, bude mít skvělé finanční výsledky. Opak je pravdou. Uber není veřejně obchodovanou společností, ale má své akcionáře. Ti se každé tři měsíce dovídají výsledky hospodaření od finančního ředitele Uberu, Gautama Gupta. Ten musel minulý týden svým investorům oznámit, že v prvním kvartálu společnost vykázala ztrátu před zdaněním, úrokovými splátkami a odpisy ve výši zhruba 520 milionů dolarů a v druhém dokonce až 750 milionů dolarů. Z toho zhruba 100 milionů bylo v USA, kde ještě na počátku roku tvořila zisk. Celkem tedy společnost prodělala zhruba

1,27 miliardy dolarů (přes 30 miliard korun). Uber již působí ve více než šedesáti zemích (včetně České republiky) a nadále se snaží expandovat po celém světě. A právě s expanzí do Asie přišly problémy. Uber se dlouho snažil bojovat proti tamnímu provozovateli podobných služeb Didi Chuxing, například prostřednictvím dotování jízd svých zákazníků. A právě tyto dotace údajně stojí za velkou částí ztráty. Uber nakonec boj v Číně vzdal a prodal své tamní aktivity Didi. Problémem je také samotný typ podnikání, při kterém většina jízdného jde řidiči, ale společnost přitom musí zaplatit marketing apod. Východiskem by mohla být samo řídicí auta, která vyvíjí už i Uber. [22] [23] [24]

Skupina EP Energy zvýšila provozní zisk o 14 milionů eur

Energetická skupina EP Energy, patřící do Energetického a průmyslového holdingu (EPH) podnikatelů Daniela Křetinského a Patrika Tkáče, inkasovala za první pololetí letošního roku konsolidované tržby ve výši 960 milionů eur (zhruba 26 miliard korun). Jde tak o meziroční pokles 16 milionů eur, tedy o zhruba 1,6 procenta. Naproti tomu zisk před odečtením úroků, daní a odpisů, neboli EBITDA, meziročně vzrostl o zhruba 8,8 procenta na 174 milionů eur (zhruba 4,7

miliardy korun). Absolutní nárůst oproti prvnímu pololetí 2015 činil 14 milionů eur. Skupina EP Energy vlastní například Pražskou teplárenskou, Elektrárny Opatovice, Plzeňskou energetiku nebo United Energy. Kromě České republiky, kde je hlavním dodavatelem tepelné energie a druhým největším výrobcem elektřiny, působí také na Slovensku, v Německu a od prosince minulého roku také v Maďarsku. EP Energy patří společnosti EP Infrastructure, která je



dceřinou společností EPH. V EPH má kromě Křetinského a Tkáče podíl také skupina J&T. EPH počátkem dubna plánovalo nabídnout

akcie EP Infrastructure na burze v Praze a Londýně, následně ale začalo uvažovat o vstupu globálního investora. [25] [26] [27]

Pfizer by měl převzít Medivation za 14 miliard dolarů

Jedna největších farmaceutických společností na světě, Pfizer, chystá převzetí americké společnosti Medivation, která vyvíjí lék na rakovinu prostaty, za 14 miliard dolarů (zhruba 330 miliard korun). Pfizer učinil nabídku, která byla o 5 miliard dolarů vyšší, než ta od francouzské společnosti Sanofi. Ta se snažila o převzetí Medivation více než 5 měsíců. Jedná se tak o další z dlouhé řady akvizic ve farmaceutickém a biotechnologickém sektoru. Díky této akvizici získá Pfizer Xtandi – lék na rakovinu prostaty, který je již schválen k prodeji v USA

a podle odhadů by měl generovat tržby 1,33 miliardy dolarů ročně do roku 2020. O společnost Medivation byl v posledních měsících velký zájem a otázkou spíše bylo, kdo aukci o její převzetí nakonec vyhraje. Medivation má tu výhodu, že její lék na rakovinu prostaty je v poslední fázi vývoje, získal veškerá povolení k prodeji a může tak okamžitě generovat tržby. V zásobě má také další slibný lék léčby rakoviny prsou. Oba léky by měly být schopné přidat pacientům roky života a pochopitelně je po nich velká poptávka. [28] [29] [30]



Burzovní data

Pražská akciová burza

Akcie	Cena	YTD	1 týden	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	1 rok
CETV	58,15	-13,21%	1,04%	3,47%	-1,77%	-3,08%	16,30%
ČEZ	416,30	2,30%	-0,41%	-8,83%	2,60%	23,84%	-17,81%
ERSTE	688,00	-9,39%	4,20%	6,90%	3,90%	10,71%	-0,67%
FORTUNA	89,90	11,68%	-4,06%	0,00%	4,53%	-6,35%	46,30%
KB	822,90	-11,51%	-0,80%	-13,47%	-14,28%	-5,62%	-18,49%
Moneta MB	78,50	-	2,61%	5,30%	3,29%	-	-
PEGAS	789,90	8,06%	-0,89%	-1,88%	-0,01%	10,66%	-11,55%
PHILIP MORRIS	12 830,00	14,66%	-1,31%	-2,80%	2,80%	7,83%	25,70%
STOCK	55,00	17,45%	-1,79%	3,77%	2,50%	16,88%	-15,88%
TMR	665,00	9,02%	0,00%	3,10%	3,91%	5,29%	12,90%
O2	226,00	-3,92%	-1,70%	-4,16%	-1,74%	-5,42%	6,19%
UNIPETROL	178,20	14,91%	2,83%	1,83%	5,60%	10,82%	22,57%
VIG	454,90	-31,85%	0,42%	-4,81%	-14,02%	-19,17%	-40,80%

Výnosy českých státních dluhopisů

Emise	Výnos do splatnosti
ČR 2 roky	-0,3693%
ČR 3 roky	-0,3118%
ČR 5 let	-0,1727%
ČR 7 let	-0,0017%
ČR 10 let	0,2149%
ČR 15 let	0,5022%



Výnosy vybraných českých korporátních dluhopisů

Emise	Kupon %	Výnos do splatnosti %
J&T Banka AS	10	8,62
J&T Banka AS	9	7,50
Czech Property Investments AS	4,75	4,83
Unicapital Energy A.S.	5,1	4,57
Bigboard Praha AS	7	5,46
Unicapital Energy A.S.	5,1	4,48
Czech Property Investments AS	5,1	3,70
EPH Financing CZ AS	4,2	2,00
Škoda Transportation AS	3	2,29
Severomoravské Vodovody a Kanalizace Ostrava AS	2,625	2,44
Trianon Building Prague s.r.o.	2,964	2,04
Česká Zbrojovka AS	2,07	1,93
CPI BYTY AS	2,5	1,43
CPI BYTY AS	3,5	1,43
Česká Pojišťovna AS	1,83	0,78
České Drahy AS	2,07	0,39
Česka spořitelna AS	6,15	0,27
eBanka AS	6	0,10
Raiffeisenbank AS	5,1	0,10
Raiffeisenbank AS	5,5	0,10
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	853,19	-6,37%	0,82%	-1,90%	4,40%	-11,44%
S&P 500	500 největších USA	2 169,04	7,68%	-0,60%	3,88%	13,46%	11,47%
DJIA	Tradičních 30 USA	18 395,40	7,53%	-0,72%	3,59%	12,81%	13,46%
NASDAQ	2582 technologických firem	5 218,92	5,20%	-0,46%	6,11%	15,30%	9,58%
DAX	Tradičních 30 Frankfurt	10 587,77	-1,45%	0,89%	2,93%	11,50%	2,81%
EUROSTOXX50	50 tradičních firem z 12 zemí EU	3 010,36	-4,60%	1,69%	-1,54%	5,48%	-4,67%
FTSE 100	100 největších Velká Británie	6 838,05	13,12%	0,17%	10,34%	15,04%	13,95%
HANG SENG	50 firem Hong Kong	22 825,11	7,40%	-0,69%	12,98%	23,10%	9,95%
NIKKEI	225 firem Tokyo	16 737,49	-11,13%	0,90%	-0,37%	5,47%	-10,87%

Název	Popis	Hodnota	P/E	P/BV	P/S
PX	13 firem Praha	853	12,24	1,10	1,07
S&P 500	500 největších USA	2 169	20,34	2,86	1,94
DJIA	Tradičních 30 USA	18 395	17,71	3,16	1,84
NASDAQ	2582 technologických firem	5 219	39,18	3,59	2,40
DAX	Tradičních 30 Frankfurt	10 588	24,06	1,69	0,80
EUROSTOXX50	50 tradičních firem z 12 zemí EU	3 010	22,89	1,40	0,98
FTSE 100	100 největších Velká Británie	6 838	57,00	1,83	1,31
HANG SENG	50 firem Hong Kong	22 825	12,38	1,18	1,86
NIKKEI	225 firem Tokyo	16 737	20,79	1,60	0,85

Autor reportu | Martin Sklenský

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

Specializace na byznys, bankovníctví a politiku

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





Zdroje

- [1] Názor na uprchlíky neměníme, řekl český premiér Merkelové při její pražské návštěvě. Hospodářské noviny [online]. [cit. 2016-08-28]. Dostupné z: <http://archiv.ihned.cz/c1-65415190-nazor-na-uprchliky-nemenime-rekl-cesky-premier-merkelove-pri-jeji-prazske-navsteve>
- [2] Sobotka: Merkelová nemohla čekat, že Česko změní názor na migraci. Přijela řešit změny po brexitu. Hospodářské noviny [online]. [cit. 2016-08-28]. Dostupné z: <http://domaci.ihned.cz/c1-65415520-sobotka-merkelova-nemohla-cekat-ze-cesko-zmeni-nazor-na-migraci-prijela-resit-zmeny-po-brexitu>
- [3] Babiš se s Merkelovou bavil o migraci, rozpory dle něj trvají. České noviny [online]. [cit. 2016-08-28]. Dostupné z: <http://www.ceskenoviny.cz/zpravy/babis-se-s-merkelovou-bavil-o-migraci-rozpory-dle-nej-trvaji/1385915>
- [4] ČR a SRN se shodují v řadě témat spojených s migrací. České noviny [online]. [cit. 2016-08-28]. Dostupné z: <http://www.ceskenoviny.cz/zpravy/cr-a-srn-se-shoduji-v-rade-temat-spojonych-s-migraci/1385564>
- [5] Večer bude plánovaně odstaven první temelínský blok pro výměnu paliva. ČEZ [online]. [cit. 2016-08-28]. Dostupné z: <https://www.cez.cz/cs/pro-media/aktuality-z-jadernych-elektren/16367.html>
- [6] Temelín přestane vyrábět elektřinu, začne odstávka prvního bloku. Dodávky to neovlivní. Hospodářské noviny [online]. [cit. 2016-08-28]. Dostupné z: <http://domaci.ihned.cz/c1-65415310-temelin-prestane-vyrabet-elektřinu-zacne-odstavka-prvniho-bloku-dodavky-to-neovlivni>
- [7] Temelín přestane vyrábět elektřinu, začne odstávka prvního bloku. České noviny [online]. [cit. 2016-08-28]. Dostupné z: <http://www.ceskenoviny.cz/zpravy/temelin-prestane-vyrabet-elektřinu-zacne-odstavka-prvniho-bloku/1385975>
- [8] Senát chce převod pozemků okolo domů opět osvobodit od DPH. České noviny [online]. [cit. 2016-08-28]. Dostupné z: <http://www.ceskenoviny.cz/zpravy/senat-chce-prevod-pozemku-okolo-domu-opet-osvobodit-od-dph/1385669>
- [9] V Senátu se rozhoduje, jestli budou pozemky v roce 2017 opět bez daně a levnější. Hypoindex [online]. [cit. 2016-08-28]. Dostupné z: <http://www.hypoindex.cz/v-senatu-se-rozhoduje-jestli-budou-pozemky-v-roce-2017-opet-bez-dane-a-levnejsi/>
- [10] Senát chce převod pozemků okolo domů opět osvobodit od DPH. Estav [online]. [cit. 2016-08-28]. Dostupné z: <https://www.estav.cz/cz/3934.senat-chce-prevod-pozemku-okolo-domu-opet-osvobodit-od-dph>
- [11] EU Could Make YouTube, Other Music Sites Pay Up to Artists. Fortune [online]. [cit. 2016-08-28]. Dostupné z: <http://fortune.com/2016/08/25/eu-youtube-copyright-ad-revenue/>
- [12] European Commission Seeks Solutions for YouTube Value Gap. Billboard [online]. [cit. 2016-08-28]. Dostupné z: <http://www.billboard.com/articles/business/7487864/european-commission-youtube-dailymotion-digital-single-market-value-gap>
- [13] ČNB upravuje sazby rezervy ke krytí systémového rizika u domácích systémově významných bank. Estav: ČNB [online]. [cit. 2016-08-28]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/tiskove_zpravy_cnb/2016/20160824_rezerva_ke_kryti_systemoveho_rizika.html
- [14] Třem bankám, které jsou příliš velké na to, aby mohly padnout, ČNB nařídila navýšit rezervy. Hospodářské noviny: ČNB [online]. [cit. 2016-08-28]. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-65412820-cnb-upravila-sazby-kapitalovych-rezerv-nejvetsich-bank-nove-si-musi-vytvorit-rezervy-i-raiffeisenbank>
- [15] ČNB upravila pěti bankám sazby ke krytí systémového rizika. České noviny: ČNB [online]. [cit. 2016-08-28]. Dostupné z: <http://www.ceskenoviny.cz/zpravy/cnb-upravila-peti-bankam-sazby-ke-kryti-systemoveho-rizika/1385285>
- [16] Bill Gates's Net Worth Hits \$90 Billion: Chart. Bloomberg [online]. [cit. 2016-08-28]. Dostupné z: <http://www.bloomberg.com/news/articles/2016-08-22/bill-gates-s-net-worth-hits-record-high-of-90-billion-chart>
- [17] Bill Gates is now worth \$90 billion. CNN Money [online]. [cit. 2016-08-28]. Dostupné z: <http://money.cnn.com/2016/08/23/technology/gates-90-billion/>

- [18] Bill Gates' Net Worth Has Hit a Record High. Fortune [online]. [cit. 2016-08-28]. Dostupné z: <http://fortune.com/2016/08/22/bill-gates-net-worth/>
- [19] The Greek Crisis. The Greek Crisis: [online]. [cit. 2016-08-28]. Dostupné z: <http://www.greekcrisis.net/>
- [20] Statistic explained. Eurostat [online]. [cit. 2016-08-28]. Dostupné z: http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Main_Page
- [21] Socio-economy. Greek blog [online]. [cit. 2016-08-28]. Dostupné z: <https://socioecohistory.wordpress.com/tag/greece/>
- [22] Uber Loses at Least \$1.2 Billion in First Half of 2016. Bloomberg [online]. [cit. 2016-08-28]. Dostupné z: <http://www.bloomberg.com/news/articles/2016-08-25/uber-loses-at-least-1-2-billion-in-first-half-of-2016>
- [23] Uber reportedly lost \$1.27 billion in just six months. The Verge [online]. [cit. 2016-08-28]. Dostupné z: <http://www.theverge.com/2016/8/25/12647814/uber-loss-billion-2016-travis-kalanick-lyft>
- [24] Uber ztrácí kvůli své expanzi na asijské trhy. Letos už prodělal přes miliardu dolarů. Hospodářské noviny [online]. [cit. 2016-08-28]. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-65415920-uber-ztraci-kvuli-sve-expanzi-na-asijske-trhy-letos-uz-prodelal-pres-miliardu-dolaru>
- [25] HOSPODÁŘSKÉ VÝSLEDKY SKUPINY EP ENERGY ZA PRVNÍ POLOLETÍ ROKU 2016. EP Energy: ČNB [online]. [cit. 2016-08-28]. Dostupné z: <http://www.epenergy.cz/press/hospodarske-vysledky-skupiny-ep-energy-za-prvni-pololeti-roku-2016/>
- [26] 2016. EP Energy: ČNB [online]. [cit. 2016-08-28]. Dostupné z: <http://www.epenergy.cz/investori/reports/rok2016/>
- [27] Křetínského EP Energy stoupl v pololetí provozní zisk o devět procent, tržby nepatrně klesly. Hospodářské noviny: ČNB [online]. [cit. 2016-08-28]. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-65416040-ep-energy-stoupl-v-pololeti-mezirocne-provozni-zisk-o-devet-procent-trzby-nepatrne-klesly>
- [28] Pfizer To Acquire Medivation. Pfizer: ČNB [online]. [cit. 2016-08-28]. Dostupné z: http://www.pfizer.com/news/press-release/press-release-detail/pfizer_to_acquire_medivation
- [29] Pfizer to buy Medivation for \$14 billion in cash. CNBC: ČNB [online]. [cit. 2016-08-28]. Dostupné z: <http://www.cnbc.com/2016/08/22/pfizer-buys-medivation-for-14-billion-in-cash.html>
- [30] Pfizer Beats Out Sanofi to Take Medivation for \$14 Billion. Bloomberg: ČNB [online]. [cit. 2016-08-28]. Dostupné z: <http://www.bloomberg.com/news/articles/2016-08-22/pfizer-trumps-sanofi-with-deal-to-buy-medivation-for-14-billion>



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