



Analytický report

Comsense Capital

4. 9. 2016



Přehled

Citát týdne:

„Život měříme příliš jednostranně; podle jeho délky a ne podle jeho velikosti. Myslíme víc na to, jak život prodloužit, než na to, jak ho opravdu naplnit. Mnoho lidí se bojí smrti, ale nedělají si nic z toho, že sami a mnoho jiných žijí jen položivotem, bez obsahu, bez lásky, bez radosti.“

–

Tomáš Garrigue Masaryk

Hlavní zprávy

- Apple dostal rekordní pokutu od Evropské komise za daňové úlevy
- Brazílská prezidentka Rousseffová odvolána, Temer novým prezidentem

Politika a veřejná správa

- NKÚ prověřil hospodaření ministerstev: velké rozdíly v cenách a chyby
- Vládní koalice se shodla na zavedení důchodové věkové hranice 65 let

Ekonomika a finance

- Největší německé banky jednaly o spojení
- Allianz se se připravuje na dlouhé období nízkých úrokových sazeb

Byznys

- ČSSZ zvolena do čela věřitelského výboru OKD
- V Česku neubývá podnikatelů, nejvíce se jim daří na Vysočině a v Praze
- Na americkém sankčním listu se poprvé objevila česká společnost
- Samsung stahuje z trhu nejnovější model Note 7, může explodovat

Burzovní data

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



Hlavní zprávy

Apple dostal rekordní pokutu od Evropské komise za daňové úlevy

Apple musí Irsku doplatit korporátní daně ve výši 13 miliard eur (zhruba 350 miliard korun) což je rozdíl mezi tím, co Apple Irsku zaplatil a co měl zaplatit podle platných právních předpisů. K částce by se také měly připočítat úroky, jejichž výše však nebyla zveřejněna. O rekordním doplatku rozhodla v úterý Evropská komise. Nařízení je výsledkem tříletého vyšetřování společnosti Apple unijními úřady. Celá věc se týká individuální dohody mezi společností Apple a irskou vládou. Evropská komise se snaží zajistit jednotné podmínky pro všechny společnosti. To znamená, že pokud je v současné době daň z příjmu právnických osob v Irsku 12,5 %, všechny firmy by měly platit 12,5 % daň a ta by se neměla určovat na individuálním základě. Třeba na takovém, že pokud je vaše firma dost velká, můžete se s vládou dohodnout na platbě nižších daní.

Jedná se o nezaplacený rozdíl mezi tím, co Apple měl dle platného právního řádu zaplatit a co zaplatil na základě individuální dohody s irskou vládou od roku 2003. Systém výpočtu konečného účtu pro Apple je vcelku komplikovaný a pro outsidersy byl těžko analyzovatelný, protože Evropská komise měla přístup k informacím, které nejsou veřejnosti dostupné jako např. záznamy z jednání mezi irskou vládou a Apple, interní dokumentace apod.

Nicméně v podstatě jde o to, že Apple má v Irsku sídlící společnost Apple Sales International. Struktura je nastavena tak, že všechny tržby po celé Evropě a Indii jsou reportovány jako tržby Apple Sales International a zisky by tak měly být daněny v Irsku platnou daní, jenže. Apple okamžitě prohlásil, že se odvolá a jednoduše řečeno bude proti rozhodnutí Komise bojovat všemi prostředky.

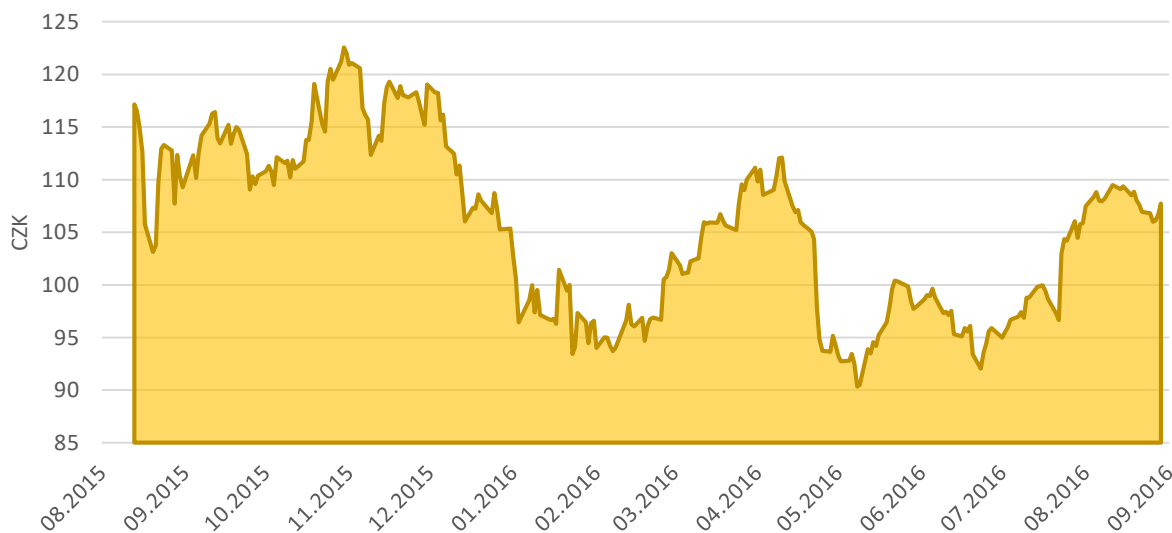
Je také potřeba si uvědomit, že Apple bude mít podporu irské vlády i Spojených států. Irsko však není s rozhodnutím EK spokojené, což se může zdát jako poměrně paradoxní, protože nedoplatek by šel do státní pokladny a málokterá země si může dovolit odmítnout 13 miliard eur. Pro porovnání jde o čtvrtinu ročního rozpočtu ČR. Irsko zároveň patří mezi silně zadlužené země a potýká se s krizí na realitním trhu i ve zdravotnictví. Jde o to, že Irsko podložilo fungování své ekonomiky nízkou daňovou sazbou a individuálními dohodami, které lákají zahraniční firmy do země. Díky tomu mohl ostrovní stát loni vykázat růst HDP o 26%. Pokud by se tedy Irsko nepostavilo na stranu Apple, mohlo by o velkou část těchto investic přijít, což by znamenalo ztrátu pracovních míst, nižší příjmy státního rozpočtu atd. Irsko se tedy v tomto případě snaží vidět dlouhodobý horizont směřování své ekonomiky.



Zaplacení 13 miliard by odpovídalo asi 6% toho, co má Apple v hotovosti a na provozní úrovni by se to žádným způsobem neprojevovalo. Poškození by byli zejména akcionáři, kteří by přišli o 2,4 euro na akcii při její současné ceně 95 eur. Případ Applu je určitým obrazem současného stavu a rozvíření nůžek mezi bohatými a chudými. Obrovské korporace se úspěšně vyhýbají zdanění a hromadí hotovost. Porovnání s nižší třídou se tak přímo nabízí. Odchod Apple z Irska by byl pro zemi poměrně velkou ránou, protože Apple zaměstnává v

Corcu 5 500 lidí, plánuje své aktivity rozšířit o dalších 500 zaměstnanců a je největším privátním zaměstnavatelem v celé oblasti. A přesně tohle je důvod, proč se irská vláda brání tomu, aby jí Apple zaplatil. Chce aktivity zahraničních společností udržet, protože je to jeden z pohonů tamní ekonomiky a právě zahraniční společnosti patří mezi největší zaměstnavatele. Navíc Evropská komise nezkoumá jen případ Apple, ale dalších několik nadnárodních společností. [1] [2] [3] [4]

Graf: Vývoj hodnoty akcií Apple za poslední rok



Zdroj: Data Bloomberg



Brazilská prezidentka Rousseffová odvolána, Temer novým prezidentem

Brazilský senát již několik měsíců řeší ústavní žalobu proti tamní prezidentce Dilmě Rousseffové. Nyní se senátoři v poměru 61 ku 20 vyslovili pro její odvolání z funkce. Devíti měsíční spor se tak dostal ke svému konci. Bývalá prezidentka se však nevzdává. Při svém proslovu před prezidentským sídlem po oznámení rozhodnutí senátu slíbila svým podporovatelům, že toto není konec její politické kariéry a že se brzy znovu uvidí. Zmínila také ohrožení úspěchů 13 leté vlády levicové Strany práce, během kterých se snažila jít ve stopách svého předchůdce Inácia Luly da Silvy a sociálně pomáhat nejchudším vrstvám obyvatelstva. Rousseffovou nyní nahradí ve funkci

prozatímní prezident Michal Temer, který setrvá ve funkci až do roku 2018, kdy se mají konat další prezidentské volby. Bývalou prezidentku nyní čeká soud, ve kterém čelí obžalování z korupce a nelegálního používání peněz ze státních bank k financování státního rozpočtu. Díky štědré sociální politice se sice z extrémní chudoby dostaly statisíce lidí, brazilská ekonomika však nyní čelí jedné z nejhorších krizí v historii. Rousseffová se brání s tím, že obvinění z manipulace se státním rozpočtem je jen parlamentním pučem a snahou dostat ji z politické scény, mimo jiné také kvůli ukončení vyšetřování korupčního skandálu okolo polostátní ropné společnosti Petrobras. [5] [6] [7]

Politika a veřejná správa

NKÚ prověřil hospodaření ministerstev: velké rozdíly v cenách a chyby

Nejvyšší kontrolní úřad (NKÚ) prověřil hospodaření Ministerstva obrany (MO), Ministerstva práce a sociálních věcí (MPSV) a Ministerstva zemědělství (MZ) v letech 2013 a 2014. Úřad se zaměřil především na to, jak a kolik peněz ministerstva vynaložila na výdaje za nákup kancelářských potřeb, jazykové vzdělávání, poradenské služby nebo ostrahu a úklid budov jednotlivých resortů apod. Celkově kontroloři prověřili výdaje ve výši téměř 250 milionů korun v těchto dvou letech. Výsledky jsou velmi neuspokojivé. U

všech tří ministerstev zjistili kontroloři nevhodný postup při vynakládání peněz a našli dokonce i chyby i v účetnictví a zadávání veřejných zakázek. Například MO nesprávně zadávalo zakázky v celkové hodnotě 79 milionů korun jako zakázky malého rozsahu a nemohlo tak vybírat z více nabídek a vybrat případně výhodnějšího dodavatele. Tedy de facto omezovalo hospodářskou soutěž. Kontroloři také zjistili velké rozdíly mezi výdaji jednotlivých ministerstev na stejné zboží a služby.



MPSV například platilo za jednu lekci angličtiny 1,5 krát víc než MO. Navíc například MPSV platilo měsíčně za úklid v jedné budově o 3500 korun více, než mělo ve smlouvě, a to od roku 2009. Celkem tak ministerstvo přeplatilo přes 100 tisíc korun. Ceny za úklid 100 m² plochy se v

kontrolovaných letech pohybovaly dokonce od 200 korun u MO do 1 370 korun u MPSV. Náklady na ostrahu jedné z budov MPSV byly podle šetření o 91,5 procent vyšší, než byla podle ČSÚ průměrná cena za tuto službu. [8] [9] [10]

Vládní koalice se shodla na zavedení důchodové věkové hranice 65 let

Návrh ČSSD na zavedení hranice pro odchod do důchodu v 65 letech nejdříve podpořila KDU-ČSL a na večerní koaliční radě minulý týden se k návrhu, i když neochotně, připojilo i hnutí ANO. Vicepremiér a předseda ANO Andrej Babiš dříve návrh označil za populistický vzhledem k blížícím se krajským a senátním volbám, na druhou stranu ale připustil, že pokud jej podpoří ostatní dva vládní partneři, návrh podpoří. Místopředseda hnutí ANO, Jaroslav Faltýnek, následně oznámil, že bylo potřeba dát lidem jistotu, a proto se dohodli na zastropování na těch 65 roků od roku 2030. Avšak s podmínkou, že se strop každých pět let bude aktualizovat podle ekonomické a demografické situace.

Současný mechanismus neomezeného růstu důchodového věku prosadil před pěti lety exministr Jaromír Drábek s koalicí ODS, TOP 09 a Věcí veřejných. Jednalo se o opatření, které mělo vyřešit stárnutí populace a sociální systém, který nebyl na tento scénář připraven. Tento mechanismus tak nyní počítá s tím, že například děti narozené dnes, by odcházeli do důchodu zhruba v 73 letech. To je samozřejmě, hlavně u fyzicky náročných oborů, značně vysoký věk odchodu na odpočinek. Navíc je Česká republika jednou z mála zemí, která nemá zatím stanovenou hranici. V Evropské unii je třináct zemí, ve kterých se odchází do důchodu v 65 letech. V jedenácti zemích mají tuto hranici ještě nižší. [11] [12] [13]



Ekonomika a finance

Největší německé banky jednaly o spojení

S přehledem největší německá banka, Deutsche bank, a číslo dvě na německém trhu, Commerzbank, jednaly o spojení. Rozhovory trvaly přibližně dva týdny, než obě banky usoudili, že na tak velkou transakci není vhodná doba. Obě banky zaznamenaly za minulý rok pokles cen akcií o desítky procent. Deutsche Bank navíc čelí mnoha žalobám, se kterými jsou spojené dodatečné náklady. Výkonné složky tedy usoudily, že je potřeba věnovat se konsolidaci vlastního byznysu, než dojde k určité konsolidaci odvětví, po které touží i šéf Deutsche Bank.

Německý bankovní trh patří k nejfragmentovanějším v celé eurozóně. Pět největších bank má pouze 32% podíl na trhu. S tím je samozřejmě spojena vysoká konkurence, nízké marže a nevyužité příležitosti masového poskytování služeb. Ředitel Deutsche Bank volá po konsolidaci bankovního sektoru po celé Evropě. V rámci nízkých až negativních úrokových sazeb a chystané nové regulaci je udržení profitability bank stále těžší. S nemalou pravděpodobností skončí celá Deutsche Bank za rok 2016 ve ztrátě. [14] [15] [16]

Allianz se se připravuje na dlouhé období nízkých úrokových sazeb

Největší evropská pojišťovací skupina Allianz postupně mění svou strategii a je připravena na dlouhé období nízkých úrokových sazeb. Před patnácti lety firma nabízela životní pojištění s garantovaným výnosem 4 procenta ročně. Ten je však v současném prostředí nulových úrokových sazeb velmi těžké doručit. Klasickým nejvyužívanějším instrumentem pojišťovacích skupin byly vždy dluhopisy, které však v dnešní době nemají potenciál doručit požadovaný výnos. Přesto stále zhruba 80 procent portfolia pojišťovny

tvoří stále různé dluhopisy s dlouhou dobou splatnosti, například 40 leté Francouzské vládní dluhopisy, které i v dnešní době dokáží vynášet necelá 4 procenta. Allianz však také mění nastavení svých produktů, které jsou čím dál tím více podloženy výkonem akcií, nemovitostí nebo private equity aktivitou. Jedná se o další ukázkou toho, že na finančním trhu se všichni účastníci honby za výnosem a podstupují riziko, které by před 10, 15 lety bylo zcela nepředstavitelné. [17] [18] [19]



Byznys

ČSSZ zvolena do čela věřitelského výboru OKD

Minulý týden byla věřiteli jednohlasně zvolena Česká správa sociálního zabezpečení (ČSSZ) do čela věřitelského výboru těžební společnosti OKD. Věřitelé o tom rozhodli na první schůzi věřitelského výboru na půdě ústředí ČSSZ. Ze své pozice tak nyní bude ČSSZ přispívat k naplnění účelu insolvenčního řízení, a to vše v souladu s vyjádřenou vůlí věřitelů. Jejím hlavním cílem je co nejefektivněji vyřešit situaci úpadku OKD pomocí reorganizace, o které se rozhodlo v první polovině srpna. ČSSZ zastupuje stát ve věci insolvence OKD již od 11. srpna, kdy byl úřad schůzí věřitelů zvolen

do věřitelského výboru, který má celkem čtyři členy. Společně s ČSSZ se v něm nachází také skupina Advanced World Transport (AWT), zdravotní pojišťovna Revírní bratrská pokladna a společnost Zeppelin. Zapojení ČSSZ je především kvůli tomu, že v OKD pracuje i s dodavatelskými firmami asi 12 tisíc lidí, kteří by v případě úpadku a velkého propouštění představovali vysoké náklady pro český sociální systém. Podle ministryně práce a sociálních věcí Michaely Marksové jim tak ministerstvo bude pomáhat s rekvalifikací, jednáním se zaměstnavateli apod. [20] [21] [22]

V Česku neubývá podnikatelů, nejvíce se jim daří na Vysočině a v Praze

V prvním pololetí letošního roku bylo nově registrováno 29 089 fyzických osob podnikatelů (FOP) a 23 401 jich zaniklo. Čistý přírůstek je tak za první pololetí 5 688, což je zhruba dvakrát více než v prvním pololetí loňského roku. Oznámila to ve svém průzkumu společnost CRIF. Průměrně na deset zaniklých registrací přibýlo dvanáct nových. V drtivé většině krajů podnikatelů přibýlo, jen v jediném, Karlovarském, celkově ubylo. Nejvíce nových podnikatelů se zaregistrovalo na Vysočině a v Praze, kde

na deset zaniklých živností vzniklo více než patnáct nových. Vysoký čistý přírůstek způsobilo především nižší tempo zániku podnikatelů. Počet nových podnikatelů se meziročně téměř nezměnil, zatímco počet těch, kteří se svým podnikáním skončili, se snížil o 11 procent. Tento vývoj tak reflektuje dobrou ekonomickou situaci, vyšší poptávku po výrobcích a službách, která zvyšuje podnikatelům tržby a ti tak díky tomu nemusí končit s podnikáním.



Více než polovina, respektive 52 procent nových podnikatelů jsou lidé do třiceti let, dalších 28 procent pak do čtyřiceti let.

Naproti tomu 56 procent těch podnikatelů, kteří ukončili svoji činnost, byla starších 50 let. [23] [24] [25]

Na americkém sankčním listu se poprvé objevila česká společnost

Spojené státy Americké minulý týden aktualizovaly seznam společností a osob, na které se vztahují určité sankce ve spojitosti s Ukrajinou a Ruskem, respektive kvůli ruské invazi na Ukrajinu. Jedná se o seznam ekonomických subjektů, se kterými následně americké společnosti nesmí obchodovat. Nově se na seznamu objevila česká společnost a to poprvé v historii. Jedná se o společnost Škoda JS, která se na seznam dostala kvůli tomu, že je od roku 2004 ze sta procent vlastněná ruskou společností OMZ B.V. Ta sídlí v Nizozemsku a 85 procent akcií patří ruské skupině Gazprombank. Škoda JS se zaměřuje především na inženýring, výrobu komponentů a servis pro jaderné elektrárny. V jejím vedení jsou v současnosti Češi i Rusové. V současnosti podílí především na obnově kontroly a řízení jaderné elektrárny Dukovany a dostavbě jaderné elektrárny na Slovensku.

Práce na elektrárně v Dukovanech dostaly společnost do problému. Elektrárna byla totiž odstavena déle, než bylo potřeba a ČEZ podal trestní oznámení na neznámého pachatele. Hlavním podezřelým je právě Škoda JS, která měla na starosti správu zařízení. ČEZ požaduje po společnosti miliardy korun jako odškodnění za ušlý zisk. Škoda JS veškerou vinu popírá. Sektorové sankce, které se na ni nově vztahují, znamenají především nemožnost získání investic od amerických společností. Stejně jako v případě mateřské skupiny Gazprombank. Podle jejího vedení však všechny společnosti ze skupiny byly pod sankcemi již dříve a všechny postihy se na ně již vztahovaly. De facto se tak nic nemění. Jde tedy jen o oficiální potvrzení sankcí, které nejsou pro Českou republiku příliš dobrou vizitkou. [26] [27] [28] [29]



Samsung stahuje z trhu nejnovější model Note 7, může explodovat

Jihokorejská společnost Samsung Electronics Co. minulý týden překvapivě oznámila stažení nejnovějšího chytrého telefonu Galaxy Note 7 poté, co se objevily zprávy o vadné baterii, kvůli které se může telefon sám vznítit či dokonce explodovat. Prodej zařízení bude pozastaven v 10 zemích, například Jižní Koreji nebo USA, a vedení Samsungu odhaduje jejich celkový počet na zhruba 2,5 milionů kusů. Problém přehřívání při nabíjení, který může vést až k samovznícení je pro Samsung velkou ránou a to jen několik dnů před uvedením nejnovějšího modelu konkurenční společnosti Apple. Celkem se objevilo 35

případů vznícení nebo exploze, Samsung však nemá žádné zprávy o tom, že by byl někdo zraněn. Přesto se však jedná o velkou skvrnu na pověsti této společnosti, která se v poslední době značně rozjela na trhu chytrých telefonů. Pomohl jí také pokles poptávky po konkurenčních iPhonech. Zákazníci, kteří si Note 7 zakoupili tak nyní mají právo na bezplatnou výměnu, v některých případech i na vrácení peněz. Vzhledem ke skandálu se nyní očekává prodej 12 milionů kusů Note 7 oproti původně předpokládaným 14 milionům. Celá aféra se tak nepochybně projeví v příjmech společnosti. [30] [31] [32]



Burzovní data

Pražská akciová burza

Akcie	Cena	YTD	1 týden	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	1 rok
CETV	58,00	-13,43%	0,17%	1,58%	-0,43%	-6,15%	13,84%
ČEZ	426,10	4,70%	1,69%	-5,92%	4,19%	21,75%	-15,16%
ERSTE	716,00	-5,70%	4,22%	12,21%	15,30%	12,99%	5,14%
FORTUNA	89,00	10,56%	0,68%	-1,77%	0,23%	-10,55%	27,23%
KB	844,50	-9,19%	3,24%	-0,41%	-11,99%	-9,02%	-17,52%
Moneta MB	78,60	-	0,13%	7,67%	6,79%	-	-
PEGAS	796,90	9,02%	0,62%	0,24%	-0,78%	8,72%	-7,49%
PHILIP MORRIS	12 873,00	15,04%	-0,11%	-1,43%	4,23%	5,26%	20,74%
STOCK	56,65	22,30%	5,76%	12,96%	5,44%	10,85%	-14,17%
TMR	687,50	12,70%	3,38%	6,59%	12,52%	8,85%	16,51%
O2	235,00	-0,09%	2,62%	4,31%	1,38%	2,31%	15,99%
UNIPETROL	182,70	17,81%	1,58%	5,61%	7,96%	11,60%	27,36%
VIG	476,90	-28,56%	6,07%	5,77%	-7,42%	-20,00%	-34,39%

Výnosy českých státních dluhopisů

Emise	Výnos do splatnosti
ČR 2 roky	-0,3812%
ČR 3 roky	-0,3308%
ČR 5 let	-0,1821%
ČR 7 let	0,0019%
ČR 10 let	0,2125%
ČR 15 let	0,5046%



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	5,09
Unicapital Energy A.S.	5,1	4,47
Czech Property Investments AS	5,1	3,93
EPH Financing CZ AS	4,2	2,72
Škoda Transportation AS	3	2,31
Severomoravské Vodovody a Kanalizace Ostrava AS	2,625	2,44
Trianon Building Prague s.r.o.	2,964	1,88
Česká Zbrojovka AS	2,07	1,93
CPI BYTY AS	2,5	1,42
CPI BYTY AS	3,5	1,40
Česká Pojišťovna AS	1,83	0,78
České Drahy AS	2,07	0,64
Česka spořitelna AS	6,15	0,27
eBanka AS	6	0,11
Raiffeisenbank AS	5,1	0,11
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	875,71	-3,88%	2,70%	1,97%	3,32%	-7,91%
S&P 500	500 největších USA	2 179,98	8,27%	0,02%	4,40%	10,18%	15,98%
DJIA	Tradičních 30 USA	18 491,96	8,19%	0,03%	4,54%	10,23%	17,94%
NASDAQ	2582 technologických firem	5 249,90	5,84%	0,34%	6,54%	12,03%	13,61%
DAX	Tradičních 30 Frankfurt	10 683,82	-0,55%	1,32%	5,75%	8,75%	6,43%
EUROSTOXX50	50 tradičních firem z 12 zemí EU	3 079,74	-2,40%	2,71%	3,32%	4,66%	0,79%
FTSE 100	100 největších Velká Británie	6 894,60	14,08%	0,85%	12,28%	13,85%	18,80%
HANG SENG	50 firem Hong Kong	23 655,54	11,50%	3,83%	15,03%	20,69%	18,33%
NIKKEI	225 firem Tokyo	17 037,63	-9,53%	1,79%	2,60%	1,14%	-2,41%

Název	Popis	Hodnota	P/E	P/BV	P/S
PX	13 firem Praha	876	11,69	1,13	1,08
S&P 500	500 největších USA	2 180	20,45	2,87	1,95
DJIA	Tradičních 30 USA	18 492	17,81	3,17	1,85
NASDAQ	2582 technologických firem	5 250	40,96	3,61	2,41
DAX	Tradičních 30 Frankfurt	10 684	24,28	1,70	0,81
EUROSTOXX50	50 tradičních firem z 12 zemí EU	3 080	23,42	1,43	1,00
FTSE 100	100 největších Velká Británie	6 895	57,37	1,84	1,31
HANG SENG	50 firem Hong Kong	23 656	12,88	1,22	1,93
NIKKEI	225 firem Tokyo	17 038	21,22	1,64	0,89

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] Apple Ordered to Pay Up to \$14.5 Billion in EU Tax Clampdown. Bloomberg [online]. [cit. 2016-09-01]. Dostupné z: <http://www.bloomberg.com/news/articles/2016-08-30/apple-ordered-to-pay-up-to-14-5-billion-in-eu-tax-crackdown>
- [2] Why Ireland Doesn't Want Apple's \$14.5 Billion in Back Taxes. Bloomberg [online]. [cit. 2016-09-01]. Dostupné z: <http://www.bloomberg.com/news/articles/2016-08-30/why-ireland-doesn-t-want-apple-s-14-5-billion-in-back-taxes>
- [3] EU hits Apple with \$14.5 billion Irish tax demand. Reuters [online]. [cit. 2016-09-01]. Dostupné z: <http://www.reuters.com/article/us-eu-apple-taxavoidance-idUSKCN114211>
- [4] EU orders Ireland to recover up to \$14 billion in back taxes from Apple. CNBC [online]. [cit. 2016-09-01]. Dostupné z: <http://www.cnbc.com/2016/08/30/european-union-orders-ireland-to-recover-up-to-14-billion-in-back-taxes-from-apple.html>
- [5] Dilma Rousseff Ousted in Historic Brazil Impeachment Trial. Bloomberg [online]. [cit. 2016-08-31]. Dostupné z: <http://www.bloomberg.com/news/articles/2016-08-31/rousseff-ousted-by-senate-in-historic-impeachment-trial>
- [6] Brazil's Rousseff ousted by Senate, Temer sworn in. CNBC [online]. [cit. 2016-09-01]. Dostupné z: <http://www.cnbc.com/2016/08/31/brazils-senate-begins-session-to-vote-on-rousseffs-removal.html>
- [7] Brazil President Dilma Rousseff removed from office by Senate. BBC [online]. [cit. 2016-09-01]. Dostupné z: <http://www.bbc.com/news/world-latin-america-37237513>
- [8] Výdaje za materiál a služby na ministerstvech: velké rozdíly v cenách a chyby ve výběrových řízeních. NKÚ [online]. [cit. 2016-09-01]. Dostupné z: <http://www.nku.cz/cz/media/vydaje-za-material-a-sluzby-na-ministerstvech-velke-rozdily-v-cenach-a-chyby-ve-vyberovych-rozenich-id8410/>
- [9] Ministerstva neehospodárně nakupovala materiál i služby, zjistil NKÚ. Resort práce zaplatil za úklid šestkrát víc než obrana. Hospodářské noviny [online]. [cit. 2016-09-01]. Dostupné z: <http://domaci.ihned.cz/c1-65417490-ministerstva-nehospodarne-nakupovala-material-i-sluzby-zjistil-nku-resort-prace-zaplatil-za-uklid-sestkrat-vic-nez-obrana>
- [10] Ministerstva podle kontrolorů nakupovala neehospodárně. České noviny [online]. [cit. 2016-09-01]. Dostupné z: <http://www.ceskenoviny.cz/zpravy/ministerstva-podle-kontroloru-nakupovala-nehospodarne/1386837>
- [11] Koalice se shodla, že do důchodu budou lidé odcházet v 65 letech. České noviny [online]. [cit. 2016-09-03]. Dostupné z: <http://www.ceskenoviny.cz/zpravy/koalice-se-shodla-ze-do-duchodu-budou-lide-odchazet-v-65-letech/1387592>
- [12] Koalice odsouhlasila odchod do důchodu v 65 letech. ANO se musí přispůsobit. Právní [online]. [cit. 2016-09-03]. Dostupné z: <http://pravni.radce.ihned.cz/c1-65421980-koalice-se-zrejme-shodne-na-odchodu-do-duchodu-v-65-letech-prizpusobime-se-rekl-babis>
- [13] Koalice se nakonec na odchodu do důchodu v 65 letech asi shodne Zdroj: http://www.denik.cz/z_domova/lidovci-podpori-hranici-odchodu-do-duchodu-v-65-letech-20160831.html. Deník [online]. [cit. 2016-09-03]. Dostupné z: http://www.denik.cz/z_domova/lidovci-podpori-hranici-odchodu-do-duchodu-v-65-letech-20160831.html
- [14] Deutsche Bank and Commerzbank Said to Have Held Merger Talks. Bloomberg [online]. [cit. 2016-09-04]. Dostupné z: <http://www.bloomberg.com/news/articles/2016-08-31/deutsche-bank-and-commerzbank-said-to-have-held-merger-talks>
- [15] Deutsche Bank explored merger with Commerzbank: report. Marketwatch [online]. [cit. 2016-09-04]. Dostupné z: <http://www.marketwatch.com/story/deutsche-bank-explored-merger-with-commerzbank-report-2016-08-31>
- [16] Deutsche Bank and Commerzbank held tie-up talks. Financial Times [online]. [cit. 2016-09-04]. Dostupné z: <http://www.ft.com/cms/s/0/bf731232-6f59-11e6-9ac1-1055824ca907.html>
- [17] Allianz can weather long-lasting low interest rates -life insurance chief. Reuters [online]. [cit. 2016-09-04]. Dostupné z: <http://www.reuters.com/article/us-allianz-outlook-rates-idUSKCN1130GP>

- [18] Allianz can survive amid low interest rates, top exec says. Insurance business [online]. [cit. 2016-09-04]. Dostupné z: <http://www.insurancebusinessmag.com/uk/news/breaking-news/allianz-can-survive-amid-low-interest-rates-top-exec-says-37068.aspx>
- [19] Insurance and asset management worldwide Allianz. Allianz [online]. [cit. 2016-09-04]. Dostupné z: <https://www.allianz.com/en/>
- [20] MPSV a ČSSZ: ČSSZ zvolena předsedou věřitelského výboru těžební firmy OKD. ČSSZ [online]. [cit. 2016-09-01]. Dostupné z: <http://www.cssz.cz/cz/o-cssz/informace/media/tiskove-zpravy/tiskove-zpravy-2016/2016-08-29-cssz-zvolena-predsedou-veritelskeho-vyboru-tezebni-firmy-okd.htm>
- [21] Do čela věřitelského výboru těžební OKD byla zvolena Česká správa sociálního zabezpečení. Hospodářské noviny [online]. [cit. 2016-09-01]. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-65418250-do-cela-veritelskeho-vyboru-tezebni-okd-byla-zvolena-ceska-sprava-socialniho-zabezeceni>
- [22] ČSSZ byla dnes zvolena do čela věřitelského výboru těžební OKD. České noviny [online]. [cit. 2016-09-01]. Dostupné z: <http://www.ceskenoviny.cz/zpravy/cssz-byla-dnes-zvolena-do-cela-veritelskeho-vyboru-tezebni-okd/1387089>
- [23] Podnikatelům se nejvíce daří na Vysočině a v Praze, ubývá jich na Karlovarsku. Cribis.cz [online]. [cit. 2016-09-01]. Dostupné z: <http://www.informaceofirmach.cz/podnikatelum-se-nejvice-dari-na-vysocine-a-v-praze-ubyva-jich-na-karlovarsku/>
- [24] V Česku přibýlo dvakrát tolik podnikatelů než loni. Díky příznivé ekonomické situaci jich méně končí. Hospodářské noviny [online]. [cit. 2016-09-01]. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-65418940-prirustek-podnikatelu-je-dvakrat-vyssi-nez-loni-diky-priznive-ekonomicke-situaci-jich-predevsim-mene-konci>
- [25] Přírůstek podnikatelů byl v pololetí dvakrát vyšší než loni. České noviny [online]. [cit. 2016-09-01]. Dostupné z: <http://www.ceskenoviny.cz/zpravy/prirustek-podnikatelu-byl-v-pololeti-dvakrat-vyssi-nez-loni/1387197>
- [26] Specially Designated Nationals List (SDN). US Department of Treasury [online]. [cit. 2016-09-03]. Dostupné z: <https://www.treasury.gov/resource-center/sanctions/SDN-List/Pages/default.aspx>
- [27] Ukraine-/Russia-related Sanctions. US Department of Treasury [online]. [cit. 2016-09-03]. Dostupné z: <https://www.treasury.gov/resource-center/sanctions/Programs/Pages/ukraine.aspx>
- [28] Američané uvalili sankce na první českou firmu. Zasáhnou Škodu JS, kvůli vazbě na Gazprombank. Hospodářské noviny [online]. [cit. 2016-09-03]. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-65423960-skoda-js-se-jako-prvni-ceska-firma-ocitla-na-americkem-sankcnim-seznamu-kvuli-agresi-na-ukrajine>
- [29] ČEZ chce po Škodě JS miliardy korun kvůli chybám při kontrolách v Dukovanech, odstávky se protáhly o měsíce. Hospodářské noviny [online]. [cit. 2016-09-03]. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-65349330-cez-chce-po-skode-js-miliardy-kvuli-chybam-pri-kontrolach-v-dukovanech-odstavky-to-prodlouzilo-o-mesice>
- [30] Samsung Recalls Note 7 Smartphones Globally on Battery Fault. Bloomberg [online]. [cit. 2016-09-03]. Dostupné z: <http://www.bloomberg.com/news/articles/2016-09-02/samsung-halts-global-note-7-smartphone-sales-on-battery-problem>
- [31] Explosion, fire concerns lead Samsung to some Note 7 delays. USA Today [online]. [cit. 2016-09-03]. Dostupné z: <http://www.usatoday.com/story/tech/news/2016/09/01/battery-explosions-fire-concerns-lead-samsung-delay-note-7-shipments/89707670/>
- [32] Samsung stops Note 7 sales after exploding battery reports, offers replacements. CNBC [online]. [cit. 2016-09-04]. Dostupné z: <http://www.cnbc.com/2016/09/02/samsung-stops-note-7-sales-after-exploding-battery-reports-offers-replacements.html>



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

Kanceláře: Praha: Palác Koruna Václavské Náměstí | 110 00 Praha 1 | Brno: Vinařská 460/3 602 00 Brno

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