



Analytický report

Comsense Capital

11. 9. 2016



Přehled

Citát týdne:

„Ne klid, ale usilovné napětí. Ne lhostejnost, ale těžkosti dělají muže mužem.“

–

Napoleon Bonaparte

Hlavní zprávy

- Severní Korea provedla zatím nejsilnější jaderný test
- Společnost Apple představila nové duo nejprodávanějšího smartphonu

Politika a veřejná správa

- Poslanci zamítli zrušení karenční doby, které navrhovala KSČM
- Brusel se stává centrem lobbyismu

Ekonomika a finance

- Evropská centrální banka nakoupila dluhopisy za 1 bilion eur
- Inflace meziročně v srpnu mírně vzrostla

Byznys

- EPH si vysloužilo kritiku od německého Greenpeace v tzv. „černé knize EPH“
- Zisk společnosti Alza.cz loni překročil půl miliardy korun
- Intel prodává většinu McAfee za téměř 75 miliard korun
- Microsoft otevírá v Praze nové R&D centrum
- Mastercard čelí žalobě za téměř 17 miliard eur

Burzovní data

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



Hlavní zprávy

Severní Korea provedla zatím nejsilnější jaderný test

Americká geologická agentura USGS zachytila otřes o síle 5,3 stupně Richterovy stupnice v oblasti hlavního nukleárního odpaliště na severovýchodním pobřeží Severní Koreje. Jedná se o zatím nejsilnější zachycené uměle vyvolané zemětřesení. Severokorejská zpravodajská agentura následně oficiálně potvrdila, že šlo o další, v pořadí již pátý, test nukleární zbraně. Podle odborníků mohla síla výbuchu dosáhnout síly 20 až 30 kilotun. Pro srovnání bomba, která dopadla na Hirošimu, měla sílu 15 kilotun. Jedna kilotuna odpovídá síle výbuchu tuny TNT. Problémem je, že Severní Korea má stále možnost své bomby zvětšovat, největší dosud odpálená nukleární bomba byla Tzar Bomba o síle 50 megatun, tedy 50 tisíc kilotun. Oficiální vyjádření Severní Koreje k výbuchu bylo, že je odpovědí na

nepřátelský postoj Spojených států. Nová testovaná jaderná hlavice má být připravená k použití na balistických střelách, které má Severní Korea již schopné doletu až například do Japonska, tedy spojence USA. Americký prezident Barack Obama již řešil celou situaci s japonským premiérem Šinzó Abem i jihokorejskou prezidentkou Pak Kun-hje. Mimořádně se také sešla Rada bezpečnosti OSN. Bílý dům plánuje uvalit na Severní Koreu za její provokaci vážné následky. Poslední jaderný test odmítlo i čínské ministerstvo zahraničí, dosavadní spojenec Severní Koreje. Z dřívějších varování ani ekonomických sankcí si však diktátor Kim Čong-un nic nedělal, bude tedy zajímavé sledovat, jak se situace nadále vystupňuje. [1] [2] [3]

Společnost Apple představila nové duo nejprodávanějšího smartphonu

Technologická společnost Apple představila nejnovější modely svého iPhone, mobilu, který způsobil rozmach tzv. smartphonů a stal se zároveň nejprodávanějším zařízením tohoto typu. Jedná se o model iPhone 7 a jeho větší dvojče iPhone 7 Plus. Na oficiální prezentaci minulý týden společnost ukázala novinky, které její zatím nejdokonalejší model přináší. Vesměs se sice jedná o vylepšení, konkurence je však již nabízí delší

dobu, jako například stereo reproduktory, odolnost vůči prachu a vodě nebo duální fotoaparát. Poslední zmíněné vylepšení má navíc jen iPhone 7 Plus, tedy větší a dražší z dvojice. Na druhou stranu nový iPhone využívá dvě optiky velmi efektivně a nabízí dokonce dvojnásobný optický zoom. A i menší model dostal vylepšený fotoaparát. I přes to, že Apple označil vzhled iPhone 7 jako nový design, oproti předchozí řadě 6 se



jedná jen o minimální změny. Velikostně i tvarově je nový model naprosto stejný, přináší jen nové barevné varianty a má lépe schovanou anténu. Výraznou změnou je však absence audio konektoru, způsobená pravděpodobně kvůli vylepšenému „home“ tlačítku. V tom se promítla snaha Apple se odlišit a to i přes to, že podle odhadu používá drátová sluchátka 3,5 miliardy uživatelů po celém světě. Nově tak zákazník dostane sluchátka, která se připojují přes tzv. „lightning“ konektor, kterým se iPhone nabíjí. Ten je však proslulý svou chabou mechanickou odolností. Druhou možností je používat bezdrátová sluchátka, přičemž jiné značky než Apple a Beats (který Apple vlastní) často fungují problematicky. Bezdrátová sluchátka „earpods“ nabídne Apple za 169 dolarů (více než 4 tisíce korun)

a to jen s pětihodinovou výdrží. Navíc nejsou nijak propojená a to ani mezi sebou. Budou se tedy velmi snadno ztrácet. Možná zajímavý způsob jak zvýšit tržby, spíš však znepríjemnit běžné užívání svým zákazníkům. Za co si však bezpochyby zaslouží nový model obdiv je výkon. Vylepšený procesor společně s velmi dobrým operačním systémem je jednou z největších předností nového iPhone. I přes to, že nový iPhone není nijak převratný, vylepšení jsou jen drobnější a někdy nepříjemná, je téměř jisté, že své konkurenty opět předběhne v prodejnosti. Otázkou je o kolik. V tuzemsku se má začít prodávat 23. září. Celkově se však jedná spíše o zklamání a nové modely tak nepomohly pádu akcií po rozhodnutí Evropské komise o doplacení 13 miliard eur. [4] [5] [6] [7]

Graf: Vývoj hodnoty akcií Apple za posledních 6 měsíců



Zdroj: Data Bloomberg



Politika a veřejná správa

Poslanci zamítli zrušení karenční doby, které navrhovala KSČM

Novela zákoníku práce z dílny KSČM, která by zrušila karenční dobu, minulý týden neprošla sněmovnou. Takzvanou „karenční dobu“, během níž nedostávají zaměstnanci první tři dny nemoci náhradu mzdy, zavedla v roce 2008 v úsporném balíčku vláda ODS pod vedením Mirka Topolánka. Po zrušení Ústavním soudem ji vláda upravila o snížené odvody společně s od té doby je v platnosti. Sněmovna hlasovala o návrhu zamítnutí celkem třikrát, přičemž dvakrát bylo hlasování zpochybněno. Nakonec bylo proti 83 ze 163 přítomných poslanců především z řad ANO, KDU-ČSL, TOP 09 a ODS. Pro bylo 73 poslanců z ČSSD, KSČM a

Úsvitu. Podle poslanců z předkladatelské strany KSČM by zrušení karenční doby mohlo pomoci ušetřit peníze veřejného zdravotního pojištění vzhledem k tomu, že by méně nemocných nadále chodilo do práce, kde mohou nakazit své kolegy. Naopak podle liberálnější ODS by zrušení vedlo k větším nákladům. Zrušení je navíc označováno jako výrazně neprospěšné pro českou ekonomiku a mohlo by být zneužíváno. Nadále tak platí, že od 4. do 14. dne nemoci poskytuje náhrady zaměstnavatel ve výši 60 procent mzdy. Dále se pak dávky poskytují z nemocenského pojištění. [8] [9] [10]

Brusel se stává centrem lobbyismu

Po tom, co minulý týden Evropská komise udělila společnosti Apple povinnost zaplatit Irsku 13 miliard eur, začínají mezinárodní korporace utrácet za lobbying čím dál tím více peněz. Brusel tak začíná přímo konkurovat Washingtonu, který byl až donedávna světovou jedničkou v počtu lobbyistů. Jenom Google, který byl v minulosti mnohokrát vyšetřován kvůli zneužívání dominantní pozice na trhu a nelegálním daňovým dohodám zaměstnává v Bruselu 14 lidí. Ti mají obhajovat pozici Googlu a využívat přitom osobních vztahů s úředníky. Lobbying jako takový nemá ve

společnosti příliš dobrou reputaci. Přímé a osobní vztahy s úředníky mohou narušovat jejich nezávislost a navrhované zákony mohou být vytvářeny na míru velkým korporacím. Přitom většina z nich jako Amazon, Microsoft, Facebook nebo Samsung své lobbyisty v Bruselu má. Jejich rozpočty dle oficiální dokumentace začínají na 1 milionu eur a každým rokem se zvyšují. Za poslední rok vzrostly o zhruba 20 procent. Na druhou stranu je ale také vhodné zmínit, že správně nastavené lobby a navázání osobních kontaktů může urychlit komunikaci a předcházet konfliktům. [11] [12] [13]



Ekonomika a finance

Evropská centrální banka nakoupila dluhopisy za 1 bilion eur

Evropská centrální banka minulý týden přesáhla magickou hranici 1 bilionu eur nakoupených dluhopisů. To je v přepočtu přibližně 27 bilionů korun. Po 18 měsících nepřetržitých nákupů je inflace v eurozóně těsně nad hranicí nuly na 0,2 procenta a nachází se tak hluboko pod 2 procentním cílem. ECB nakupuje dluhopisy podle kapitálového klíče, který je vytvořen zejména na základě velikosti HDP členských zemí eurozóny. Ale např. v Estonsku a Lucembursku musela ECB nákupy zastavit, protože již všechny dluhopisy skupila.

Inflace meziročně v srpnu mírně vzrostla

V meziročním srovnání zrychlila inflace spotřebitelských cen na 0,6 procenta v srpnu oproti červencovému 0,5 procentu. Meziměsíčně však spotřebitelské ceny klesly o 0,2 procenta. Snížování cen se týkalo především základních potravin, nealkoholických nápojů a dopravy. První dvě položky naprosto odpovídají ekonomické teorii, podle které s vyšším bohatstvím spotřebitelů během ekonomického růstu klesá podíl poptávky po základních potravinách a snižuje se poptávka po alkoholu a tabákových výrobcích. Meziměsíční pokles spotřebitelských cen potravin byl způsoben především poklesem cen zeleniny o 8,4 procenta. V dopravě

Omezení se dočkalo i Portugalsko a Slovensko. Po roce a půl programu kvantitativního uvolňování můžeme sledovat velmi smíšené výsledky. Evropská centrální banka se stala jedním z největších investorů, pomohla snížit výnosy dluhopisů pod nulu a drží i obligace korporací jako třeba Nestlé nebo francouzského operátora Orange. Jedno je jisté, inflace a masivní nákupy se příliš neprojevují v inflaci tak, jak ji měříme, ale projevují se v cenách aktiv jako dluhopisy, akcie a nemovitosti. [14] [15] [16]

klesly ceny pohonných hmot o 1,8 %. Pokles cen zaznamenalo i odívání o 0,6 procenta a obuv o 1,8 procenta. Meziroční zvýšení inflace podpořil především propad cen pohonných hmot, kvůli kterému se loňská inflace propadla téměř k nule. Rostly naopak ceny čistého nájemného, a to o dvě procenta, oděvů o 1 procento a obuvi o více než 5 procent. Za finanční služby lidé platili o 2,5 procenta více než loni v srpnu. Údaje o srpnové inflaci z minulého týdne potvrdily, že růst cen bude pokračovat i v dalších měsících. Ke konci roku by inflace mohla po téměř třech letech překonat jedno procento. Dosavadní vývoj inflace je v souladu s očekáváním ČNB. [17] [18] [19]



Byznys

EPH si vysloužilo kritiku od německého Greenpeace v tzv. „černé knize EPH“

Energetický a průmyslový holding (EPH), který vlastní podnikatelé Křetínský a Tkáč společně se skupinou J&T, v současnosti čeká na schválení Evropské komise k převzetí hnědohorných dolů a elektráren v německé Lužici od švédského Vattenfallu. Těch se Švédsko zbavuje jednak z důvodu nízké ceny elektřiny, kdy tyto doly již nejsou výdělečné, a také z důvodu strategie omezování všech fosilních paliv, které znečišťují ovzduší. Cena elektřiny klesá v Německu především kvůli omezování fosilních paliv a podpory obnovitelných zdrojů. Dnes tu obnovitelné zdroje produkují více než třetinu veškeré elektřiny a během větrných a slunečných dnů dokonce vyrábí přebytek, následně cena klesla i do minusu. Může se tak zdát pošetilé přebírat prodělečné doly. EPH však od Vattenfallu dostane za převzetí dolů v hodnotě zhruba 3,4 miliardy eur (zhruba 92 miliard korun) ještě 1,7 miliardy eur (zhruba 46 miliard korun) na to, aby udržela těžbu ještě několik let. V roce 2022 se pak předpokládá vypnutí jaderných elektráren v Německu a EPH počítá s tím, že cena elektřiny vzroste a doly budou opět vynášet. Peníze mají následně pomoci EPH vypořádat se se závazky na rekultivaci dolů a vyřazení

z provozu. Celkové náklady jsou odhadovány na 2 miliardy eur (zhruba 57 miliard korun). A právě tyto náklady jsou důvodem kritiky od německé odnože světové ekologické organizace Greenpeace. Ta vydala tzv. „černou knihu EPH“, ve které označuje české investory za nereserózní a nepředvídatelné s tím, že v Německu jen vytěží veškerý možný zisk a na následnou rekultivaci již nevyčlení žádné peníze a odejdou. Náklady na obnovení krajiny po těžbě tak podle Greenpeace zbydou na německé daňové poplatníky a to v řádech miliard eur. Greenpeace argumentuje však pouze tím, že je EPH mladou společností, je velmi zadlužená a sídlí v daňových rájích. EPH se však na druhou stranu vypracovala od svého vzniku v roce 2009 na jednu z největších středoevropských skupin, její majitelé Křetínský a Tkáč společně s J&T skupinou patří mezi nejznámější československé podnikatele a na jejím byznysu se podílí i nejbohatší Čech Petr Kellner. Podařilo se jí také výrazně snížit zadlužení. Greenpeace se tak v podstatě snaží bojovat jen proti pokračující těžbě hnědého uhlí prázdnou argumentací. [20] [21] [22] [23]



Zisk společnosti Alza.cz loni překročil půl miliardy korun

Největší a pravděpodobně (díky neodbytné televizní reklamě) nejznámější český internetový prodejce Alza.cz loni zvýšila tržby o 24 procent na 14,3 miliardy z 11,5 miliardy korun v roce 2014. Výsledek hospodaření společnosti se díky tomu dostal na 568 milionů korun, což je zvýšení o zhruba 21 procent, ze 470 milionů korun. Za úspěšným rokem stojí podle vedení Alzy především zájem zákazníků o rychlé a komfortní nakupování. Alza investuje do logistiky, informačních systémů, prodejní sítě a také nabízí různé dodatečné služby (samozřejmě za příplatek), které pomáhají nalákat zákazníky. Díky rostoucí ekonomice a mzdám si tak více spotřebitelů může dovolit nakupovat sice draž, za to však s větší jistotou a pohodlím.

Přesně tomu se snaží Alza vycházet vstříc a ukazuje se, že společně se širokým sortimentem zboží tento přístup funguje. Na růstu tržeb se loni podílela také expanze e-shopu na zahraniční trhy. Kromě Slovenska také ve Velké Británii, Německu, Francii a Španělsku. Letos plánuje vedení společnosti zachovat tempo růstu a expanze, dá se tedy očekávat čím dál více nepřilíš oblíbeného zeleného maskota společnosti v různých médiích. Asociace pro elektronickou komerci letos očekává růst prodeje zboží a služeb přes internet za více než 130 miliard korun. O největší podíl na trhu bude Alza soutěžit především s Mall.cz, Kasa.cz, CZC.cz atd. [24] [25] [26]

Intel prodává většinu McAfee za téměř 75 miliard korun

Americká technologická společnost Intel, která v současnosti zaujímá přední místo na trhu s počítačovými procesory, se zbavuje většinového podílu ve své divizi kybernetické bezpečnosti Intel Security Group. Kupcem je investiční společnost TPG, která za 51 procentní podíl zaplatí 3,1 miliardy dolarů (necelých 75 miliard korun). Intel Security Group získala své jméno v roce 2014 a nyní se vrátí k původnímu jménu McAfee. Tato transakce oceňuje staronové McAfee na 4,2 miliardy dolarů (zhruba 100 miliard korun) včetně dluhů. Intel koupil McAfee v roce 2011 za 7,7 miliardy, což v té době představovalo 60 procentní prémii k tehdejší

ceně. Mnoho analytiků se tak obávalo, že Intel zbytečně přeplácí za společnost, která podniká ve velmi rozdílném odvětví, než byla výroba počítačových čipů, na které Intel vybudoval své bohatství. Původní plán Intelu byl integrace bezpečnostního know-how McAfee do svého hardwaru, z čeho nakonec sešlo. Celá transakce Intelu se tak ukazuje jako jedno velké selhání a nyní si společnost vysloužila i žalobu od Johna McAfeeho na právo používat jeho jméno jako obchodní značku. Tento vydědělec kybernetické bezpečnosti je mimo jiné v současnosti na útěku v Belize před vyšetřováním z vraždy. [27] [28] [29]



Microsoft otvírá v Praze nové R&D centrum

Americký technologický gigant Microsoft otvírá v Praze další vývojové centrum systémů pro řízení vztahů se zákazníky. V současnosti má v hlavním městě již vývojové centrum zaměřené na Skype, aplikaci pro video hovory, zaměstnávající zhruba 250 lidí. Nové centrum má jen do konce letošního roku najmout zhruba 80 lidí, v průběhu dalších let až 200. Investici do nového centra Microsoft nezveřejnil. Nový pražský tým má být součástí globální vývojové divize Microsoft Dynamics CRM a bude spolupracovat s týmy v USA, Švýcarsku či Indii.

Právě CRM aplikace podle Microsoftu zásadně ovlivňují a i nadále budou ovlivňovat oblast řízení vztahů se zákazníky. Volba Prahy, jako lokace pro nové centrum, se může zdát překvapující, vzhledem k značnému rozmachu Brna v poslední době, co se IT technologií týče. Microsoft ale bude kromě absolventů vysokých technologických škol hledat především zkušené programátory po celém regionu střední Evropy. Není tak úplně jasné, kolik bude nakonec nově v Praze pracovat Čechů a kolik programátorů do metropole přijede z ciziny. [30] [31] [32]

Mastercard čelí žalobě za téměř 17 miliard eur

Bývalý ombudsman pro finanční služby žaluje karetní společnost Mastercard o 16,5 miliardy eur (přibližně 445 miliard korun). Ta si měla v letech 1992 - 2008 účtovat nepřiměřeně vysoké poplatky za své služby, které byly následně přenášeny na zákazníky ve vyšších cenách. Mastercard je s velkým náskokem světovou dvojkou na trhu v poskytování karetních služeb a to jak debetních, tak kreditních. Trh vede konkurenční společnost Visa. Žaloba přichází po rozhodnutí Evropského antimonopolního úřadu o tom, že poplatky, které si

Mastercard účtoval, byly nepřiměřeně vysoké. Jedná se o největší žalobu s požadavkem náhrady škody v britské historii. Pokud by Mastercard spor prohrál, musel by zaplatit €16,5 mld. Částka by byla automaticky rozdělena mezi všechny občany Británie, kteří v daných letech využívali služby Mastercard. Těch bylo přibližně 46 mil. Mastercard se již v minulosti snažil s evropskými orgány dohodnout a nabídl, že zaplatí €240 mil. Náhrada škody v podané žalobě je tak 70x vyšší. [33] [34] [35]



Burzovní data

Pražská akciová burza

Akcie	Cena	YTD	1 týden	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	1 rok
CETV	55,95	-16,49%	-3,53%	-3,53%	-1,06%	-4,03%	12,35%
ČEZ	430,00	5,66%	-2,38%	-2,38%	2,21%	21,75%	-11,09%
ERSTE	725,00	-4,52%	1,41%	9,17%	25,56%	7,69%	2,88%
FORTUNA	89,35	10,99%	0,34%	-4,44%	-0,11%	3,18%	28,38%
KB	842,00	-9,46%	-1,59%	-2,88%	-6,76%	-13,19%	-17,90%
Moneta MB	78,15	-	-0,57%	3,24%	8,02%	-	-
PEGAS	794,90	8,74%	-0,05%	1,26%	-0,03%	6,70%	-7,01%
PHILIP MORRIS	12 770,00	14,12%	0,59%	-2,03%	4,20%	3,15%	20,24%
STOCK	55,30	19,38%	-1,43%	7,71%	6,62%	18,56%	-14,14%
TMR	697,00	14,26%	1,09%	4,97%	8,91%	10,63%	18,94%
O2	235,90	0,29%	1,29%	0,38%	1,46%	0,17%	12,63%
UNIPETROL	182,00	17,36%	0,72%	4,72%	4,38%	9,81%	14,85%
VIG	491,90	-26,31%	4,64%	5,40%	-0,04%	-17,80%	-31,09%

Výnosy českých státních dluhopisů

Emise	Výnos do splatnosti
ČR 2 roky	-0,6724%
ČR 3 roky	-0,5373%
ČR 5 let	-0,3125%
ČR 7 let	-0,0468%
ČR 10 let	0,2095%
ČR 15 let	0,4710%



Výnosy vybraných českých korporátních dluhopisů

Emise	Kupon %	Výnos do splatnosti %
J&T Banka AS	10	8,62
J&T Banka AS	9	7,50
Bigboard Praha AS	7	5,06
Czech Property Investments AS	4,75	4,83
Unicapital Energy A.S.	5,1	4,57
Unicapital Energy A.S.	5,1	4,47
Czech Property Investments AS	5,1	3,93
EPH Financing CZ AS	4,2	2,70
Severomoravské Vodovody a Kanalizace Ostrava AS	2,625	2,44
Škoda Transportation AS	3	2,33
Česká Zbrojovka AS	2,07	1,93
Trianon Building Prague s.r.o.	2,964	1,87
CPI BYTY AS	2,5	1,39
CPI BYTY AS	3,5	1,38
Česká Pojišťovna AS	1,83	0,77
České Drahy AS	2,07	0,64
Česka spořitelna AS	6,15	0,21
Raiffeisenbank AS	5,1	0,12
eBanka AS	6	0,12
Raiffeisenbank AS	5,5	0,12
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	879,83	-3,43%	-0,11%	5,04%	1,76%	-7,61%
S&P 500	500 největších USA	2 127,81	5,72%	-2,36%	2,06%	6,32%	10,88%
DJIA	Tradičních 30 USA	18 085,45	5,87%	-2,15%	1,93%	6,43%	13,00%
NASDAQ	2582 technologických firem	5 125,91	3,35%	-2,35%	5,05%	8,65%	7,74%
DAX	Tradičních 30 Frankfurt	10 573,44	-1,58%	-0,93%	7,51%	7,55%	4,44%
EUROSTOXX50	50 tradičních firem z 12 zemí EU	3 053,20	-3,24%	-0,79%	5,30%	2,53%	-0,32%
FTSE 100	100 největších Velká Británie	6 776,95	12,16%	-1,46%	11,91%	12,93%	15,28%
HANG SENG	50 firem Hong Kong	23 414,52	10,51%	-0,86%	13,22%	19,32%	13,34%
NIKKEI	225 firem Tokyo	16 672,92	-11,46%	-2,14%	0,65%	-0,59%	-6,96%

Název	Popis	Hodnota	P/E	P/BV	P/S
PX	13 firem Praha	880	11,75	1,14	1,09
S&P 500	500 největších USA	2 128	19,98	2,80	1,91
DJIA	Tradičních 30 USA	18 085	17,42	3,10	1,81
NASDAQ	2582 technologických firem	5 126	39,94	3,51	2,35
DAX	Tradičních 30 Frankfurt	10 573	24,02	1,68	0,80
EUROSTOXX50	50 tradičních firem z 12 zemí EU	3 053	23,21	1,42	0,99
FTSE 100	100 největších Velká Británie	6 777	56,13	1,79	1,28
HANG SENG	50 firem Hong Kong	23 415	12,55	1,20	1,95
NIKKEI	225 firem Tokyo	16 673	20,73	1,61	0,87

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@cornsense.cz





Zdroje

- [1] North Korea conducts fifth and largest nuclear test. Reuters [online]. [cit. 2016-09-10]. Dostupné z: <http://www.reuters.com/article/us-northkorea-nuclear-idUSKCN11F02N>
- [2] North Korea claims successful test of nuclear warhead. CNN [online]. [cit. 2016-09-10]. Dostupné z: <http://edition.cnn.com/2016/09/08/asia/north-korea-seismic-activity/>
- [3] North Korea conducts 'biggest atomic test yet' as Pyongyang hails 'nuclear warhead explosion'. The Telegraph [online]. [cit. 2016-09-10]. Dostupné z: <http://www.telegraph.co.uk/news/2016/09/09/north-korea-believed-to-have-carried-out-nuclear-test-after-smal/>
- [4] Apple Introduces iPhone 7: Water Resistant, Faster, New Camera. Bloomberg [online]. [cit. 2016-09-10]. Dostupné z: <http://www.bloomberg.com/news/articles/2016-09-07/apple-introduces-iphone-7-water-resistant-faster-new-camera>
- [5] Apple killed its headphone plug, so a few companies are helping dig its grave. CNBC [online]. [cit. 2016-09-10]. Dostupné z: <http://www.cnbc.com/2016/09/09/apple-killed-its-headphone-plug-so-a-few-companies-are-helping-dig-its-grave.html>
- [6] 10 důvodů k sarkasmu, dva k obdivu: iPhone 7 je z nouze ctnost, změna přijde snad za rok. Hospodářské noviny [online]. [cit. 2016-09-10]. Dostupné z: <http://tech.ihned.cz/mobily/c1-65431010-10-duvodu-k-sarkasmu-dva-k-obdivu-iphone-7-je-z-nouze-ctnost-zmena-prijde-snad-za-rok>
- [7] Et-black Apple iPhone 7 is here with a water-resistant body, better cameras, 256GB capacity -- and no headphone jack (hands-on). Cnet [online]. [cit. 2016-09-10]. Dostupné z: <http://www.cet.com/products/apple-iphone-7/preview/>
- [8] Zaměstnanci dál nedostanou náhradu mzdy za první tři dny nemoci. Novelu zamítli poslanci. Hospodářské noviny [online]. [cit. 2016-09-04]. Dostupné z: <http://domaci.ihned.cz/c1-65429660-zamestnanci-dal-nedostanou-tri-dny-nahradu-za-mzdu-kdyz-budou-nemocni-novelu-zamitli-poslanci>
- [9] Zaměstnanci dál nebudou mít náhradu mzdy v prvních dnech nemoci. České noviny [online]. [cit. 2016-09-04]. Dostupné z: <http://www.ceskenoviny.cz/zpravy/zamestnanci-dal-nebudou-mit-nahradu-mzdy-v-prvnich-dnech-nemoci/1390053>
- [10] První tři dny nadále bez nemocenské. Sněmovna těsně zamítla novelu KSČM. Eurozprávy [online]. [cit. 2016-09-04]. Dostupné z: <http://domaci.eurozpravy.cz/politika/167890-prvni-tri-dny-nadale-bez-nemocenske-snemovna-tesne-zamitla-novelu-kscm/>
- [11] Brussels calling: tech firms add lobby strength as EU gets tough. Reuters [online]. [cit. 2016-09-10]. Dostupné z: <http://uk.reuters.com/article/us-eu-apple-lobbying-idUKKCN11D2MH>
- [12] VW lobbyist met German EU commissioner. Eu observer [online]. [cit. 2016-09-10]. Dostupné z: <https://euobserver.com/dieselgate/134984>
- [13] Trade associations spending most on lobbying. LobbyFacts [online]. [cit. 2016-09-10]. Dostupné z: <https://lobbyfacts.eu/reports/lobby-costs/trade-associations>
- [14] Europe's QE Quandary. Bloomberg [online]. [cit. 2016-09-10]. Dostupné z: <https://www.bloomberg.com/quicktake/europes-qe-quandary>
- [15] UPDATE 2-ECB on 1 trillion euros and counting with government debt buys. Reuters [online]. [cit. 2016-09-10]. Dostupné z: <http://www.reuters.com/article/ecb-policy-qe-idUSL8N1BH38D>
- [16] ECB's QE bond buying hits €1 trillion milestone. Marketwatch [online]. [cit. 2016-09-10]. Dostupné z: <http://www.marketwatch.com/story/ecbs-qe-bond-buying-hits-1-trillion-milestone-2016-09-05>
- [17] Inflace, spotřebitelské ceny. ČSÚ [online]. [cit. 2016-09-10]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/inflace_spotrebitelske_ceny
- [18] Meziroční inflace v srpnu zrychlila tempo růstu na 0,6 procenta. České noviny [online]. [cit. 2016-09-10]. Dostupné z: <http://www.ceskenoviny.cz/zpravy/mezirocnii-inflace-v-srpnu-zrychlila-tempo-rustu-na-0-6-procenta/1390787>

- [19] Inflace roste, pohání ji i strach z EET. Hostinští zvedají ceny, aby mohli zaměstnancům platit legálně. Hospodářské noviny [online]. [cit. 2016-09-10]. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-65432610-spotrebitelske-ceny-v-srpnu-mezimesicne-klesly-o-0-2-procenta-projevil-se-pokles-cen-potravin-a-napoju>
- [20] About Chateau Lednice. Chateau Lednice [online]. [cit. 2016-09-04]. Dostupné z: <http://www.greenpeace.de/presse/presseerklarungen/tschechische-oligarchen-und-offshore-firmen>
- [21] SCHWARZBUCH EPH. Greenpeace [online]. [cit. 2016-09-04]. Dostupné z: <http://www.greenpeace.de/presse/publikationen/schwarzbuch-eph>
- [22] Owner of coal mining area: Greenpeace raises serious allegations against EPH. Greenpeace [online]. [cit. 2016-09-04]. Dostupné z: <http://archyworldys.com/owner-of-coal-mining-area-greenpeace-raises-serious-allegations-against-eph/>
- [23] Německé Greenpeace vydalo "černou knihu EPH". Varuje, že Křetínského skupina nevyčlení dostatek peněz na rekultivace. Archy World News [online]. [cit. 2016-09-04]. Dostupné z: <http://archyworldys.com/owner-of-coal-mining-area-greenpeace-raises-serious-allegations-against-eph/>
- [24] Alza loni vydělala o pětinu více, překonala půlmiliardovou hranici. Internetový prodej rychle roste. Hospodářské noviny [online]. [cit. 2016-09-10]. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-65432740-alza-loni-vydelala-o-petinu-vice-prekonala-pul-miliardy-trh-s-internetovym-prodejem-rychle-roste>
- [25] Sbíрка listin Alza.cz a.s. Justice.cz [online]. [cit. 2016-09-10]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=701502>
- [26] Zisk e-shopu Alza.cz loni přesáhl půl miliardy korun. České noviny [online]. [cit. 2016-09-10]. Dostupné z: <http://www.ceskenoviny.cz/zpravy/zisk-e-shopu-alza-cz-loni-presahl-pul-miliardy-korun/1390819>
- [27] Intel Agrees to Sell Majority Stake in Security Unit to TPG. Wall Street Journal [online]. [cit. 2016-09-08]. Dostupné z: <http://www.wsj.com/articles/intel-nears-deal-to-sell-mcafee-security-unit-to-tpg-1473277803>
- [28] Intel to spin out security unit, sell stake in business to TPG Reuters [online]. [cit. 2016-09-08]. Dostupné z: <http://www.reuters.com/article/us-intel-mcafee-sale-idUSKCN11D2MY>
- [29] Intel Agrees to Sell Majority Stake in Security Unit to TPG Wall Street Journal [online]. [cit. 2016-09-04]. Dostupné z: <http://www.wsj.com/articles/intel-nears-deal-to-sell-mcafee-security-unit-to-tpg-1473277803>
- [30] Microsoft to open new R&D center in Prague. C|J Europe [online]. [cit. 2016-09-10]. Dostupné z: <http://cijeuropa.com/en/encompassme-europe/20671/story/microsoft-to-open-new-r-amp-d-center-in-prague>
- [31] Microsoft otvírá v Praze další vývojové centrum. V příštích dvou letech zaměstná až 200 nových lidí. Hospodářské noviny [online]. [cit. 2016-09-10]. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-65429380-microsoft-otevira-v-praze-dalsi-vyvojove-centrum-v-pristich-dvou-letech-zamestna-az-200-novych-lidi>
- [32] Microsoft otvírá v Praze vývojové centrum, přijme až 200 lidí. České noviny [online]. [cit. 2016-09-10]. Dostupné z: <http://www.ceskenoviny.cz/zpravy/microsoft-otevira-v-praze-vyvojove-centrum-prijme-az-200-lidi/1389904>
- [33] Mastercard sued for \$19 billion in Britain's biggest damages claim. Reuters [online]. [cit. 2016-09-10]. Dostupné z: <http://www.reuters.com/article/us-mastercard-lawsuit-britain-idUSKCN11E2S9>
- [34] MasterCard sued for £14bn in largest ever British legal claim. The Guardian [online]. [cit. 2016-09-10]. Dostupné z: <https://www.theguardian.com/money/2016/sep/08/mastercard-sued-for-14bn-over-allegedly-overcharging-customers>
- [35] MasterCard slapped with \$18.6 billion lawsuit over fees. CNN Money [online]. [cit. 2016-09-10]. Dostupné z: <http://money.cnn.com/2016/09/09/news/companies/mastercard-fees-lawsuit-uk/>



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