



# **Analytický report**

**Comsense Capital**

**6. 11. 2016**



---

## Přehled

---

### Citát týdne:

„Investoři by si měli pamatovat, že nadšení a výdaje jsou jejich nepřátelé. A pokud trvají na načasování investic, tak by měli být vystrašení, když jsou ostatní nenasytní. A měli by být nenasytní, když jsou ostatní vystrašení.“

—  
Warren Buffet

### Hlavní zprávy

- Facebook téměř ztrojnásobil zisk, akcie ale propadly
- Komerční banka zvýšila zisk a navrhuje nižší dividendy

### Politika a veřejná správa

- Clintonová zvyšuje svůj náskok, odhady jsou ale velmi těsné
- Michal Horáček bude kandidovat na prezidenta

### Ekonomika a finance

- Mayová potřebuje k brexitu souhlas parlamentu
- Nová prognóza ČNB

### Byznys

- Budvar vyhrál spor o svou značku v Portugalsku
- Magistrát Prahy a Křetínský plánují výměnu balíku akcií
- 

### Burzovní data

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



## Hlavní zprávy

### Facebook téměř ztrojnásobil zisk, akcie ale propadly

Největší světová sociální síť Facebook překonala odhady analytiků, když se mu podařilo ve třetím čtvrtletí zvýšit příjmy o 56 % a poprvé překonat hranici 7 miliard o 11 milionů dolarů (zhruba 170 miliard korun). Díky tomu zvýšil Facebook čistý zisk za toto čtvrtletí na 2,379 miliardy dolarů (téměř 58 miliard korun), což představuje 16% mezičtvrtletní růst a více než 2,5 násobek výsledku z loňska. Upravený čistý zisk dosáhl úrovně 1,09 dolaru na akcii, odhadovaná výše přitom byla jen 97 centů na akcii při tržbách 6,92 miliardy dolarů. Celkově za prvních 9 měsíců již Facebook vydělal 5,94 miliardy dolarů (144,6 miliard korun), což je meziročně o 3,8 miliardy dolarů více. Počet denních uživatelů přihlašujících se na Facebook vzrostl o 4,5 % na 1,179 miliardy.

Celkové příjmy za letošek již dosáhly 18,829 miliardy dolarů (458,5 miliard korun). Více než 97 % však tvoří výnosy z reklamy, zbytek jsou platby a poplatky za služby apod. Pro Facebook navíc vzrůstá důležitost uživatelů mobilní verze. Poprvé v historii překročil miliardu počet těch, kteří Facebook používají výhradně přes mobil. Příjmy z mobilní reklamy výrazně převyšují ty z klasických počítačů, a to v poměru zhruba 84 ku 16 %. Finanční ředitel Facebooku ale oznámil, že růst příjmů v posledním letošním čtvrtletí velmi pravděpodobně výrazně zpomalí. Sociální síť totiž v podstatě dosáhla hranice množství reklamy, kterou může umístit, aniž by příliš odrazovala své uživatele. Akcie na to zareagovaly 8% propadem. [1] [2] [3] [4]

Graf: Vývoj hodnoty akcií Facebook od začátku roku



Zdroj: Data Bloomberg

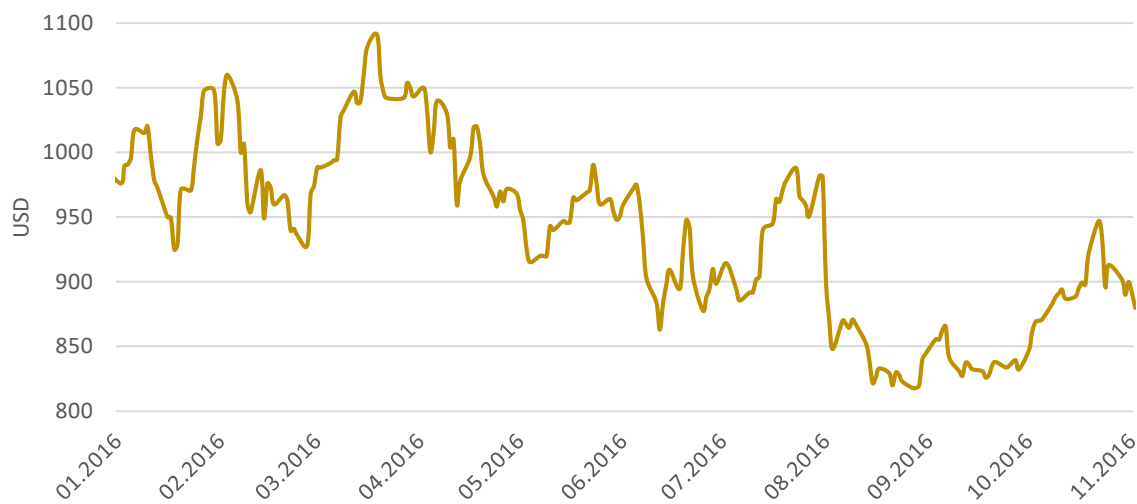


## Komerční banka zvýšila zisk a navrhuje nižší dividendy

Komerční bance se podařilo zvýšit čistý zisk za první tři čtvrtletí letošního roku o 7,7 % na 10,6 miliardy korun. Stále však platí, že se na tomto výsledku významně podílely jednorázové položky. Především příjem z prodeje podílu v karetní asociaci Visa Europe. Zisk před náklady rizika a zdaněním očištěný o jednorázové položky zůstal stabilní, ale čistý zisk bez jednorázových položek klesl o 8,9 procenta na 9,1 miliardy korun. Stalo se tak v důsledku zvýšení nákladů rizika z nízkých úrovní loňského roku. Představenstvo banky navíc navrhuje vyplatit dividendu ve výši 55 % vykázaného čistého zisku včetně jednorázových položek. Loni přitom banka vyplatila 91 % z čistého zisku. Akcie na to zareagovaly poklesem. V ostatních ukazatelích se bance dařilo dosahovat pozitivních výsledků. Objem

úvěrů poskytnutých klientům narostl o 11,1 % na 593,4 miliardy Kč. Poprvé v historii banka také překročila hranici 200 miliard korun v objemu poskytnutých hypotečních úvěrů, když vzrostl o 12,3 % na 201,1 miliardy Kč. Celkové vklady ve skupině Komerční banky vzrostly o 7,7 % na 708,6 miliardy korun a objem aktiv klientů v podílových fondech, penzijním spoření a životním pojištění vzrostl o 9,9 % na 148,6 miliardy. Navzdory růstu objemu poskytnutých úvěrů a dalších služeb banka vykázala nižší jak úrokové výnosy, tak výnosy z poplatků a provizí. Pokles činí zhruba půl miliardy. Důvodem jsou hlavně nízké úrokové sazby a silnější konkurence. Na druhou stranu se bance podařilo o více než miliardu zvýšit zisk z finančních operací. [5] [6] [7]

Graf: Vývoj hodnoty akcií Komerční banky od začátku roku



Zdroj: Data Bloomberg



---

## Politika a veřejná správa

---

### Clintonová zvyšuje svůj náskok, odhady jsou ale velmi těsné

Již tento týden se rozhodne, kdo se stane novým nejmocnějším politikem na světě. Hillary Clinton a Donald Trump se sice drží poměrně vyrovnaně, podle posledního průzkumu však kandidátka mírně zvýšila svůj náskok ze čtyř na pět procent. Podle průzkumu by 48 procent lidí volilo právě Clintonovou, zatímco 43 procent Trumpa. Jedná se o celostátní průzkum, který provádí list The Washington Post a televize ABC. Dotazování probíhá opakovaně během několika dnů na značně rozsáhlém vzorku voličů, výsledek je následně zprůměrován a mohl by tak poskytovat poměrně reálnou představu o skutečném výsledku voleb. Jde však stále pouze o jeden z průzkumů, který i tak navíc slibuje velmi těsný výsledek. Ve většině průzkumů si Hillary sice drží určitý náskok před svým konkurentem, většinou v

řádu několik procent, existuje však i několik jiných, podle kterých naopak vede Trump. Podstaté ale je, že bývalá ministryně zahraničí si stojí lépe také v poměru hlasů volitelů v jednotlivých státech, které bývají zpravidla ještě přesnější předpovědí vítězství oproti celostátním průzkumům. Podle odhadů a průzkumů je tedy k vítězství blíže spíše Clintonová, budoucnost se ale samozřejmě nedá předvídat a možná celý svět čeká podobné překvapení jako v případě referenda Velké Británie. Případné zvolení Trumpa by na trhy přineslo značnou dávku nejistoty a je tak potřeba počítat s případnou volatilitou. Může také vzrůst poptávka po zlatu a tím jeho cena, k této komoditě se totiž investoři uchylují právě v dobách zvýšené nejistoty. [8] [9]

### Michal Horáček bude kandidovat na prezidenta

Textař, producent, podnikatel Mgr. Michal Horáček, Ph.D. oficiálně oznámil 3. listopadu svoji kandidaturu na funkci prezidenta České republiky. Potvrdil tak úvahy, které začaly již v dubnu letošního roku. Na své tiskové konferenci prohlásil, že usiluje o co nejpřímější a nejtransparentnější kandidaturu. Hodlá kandidovat nezávisle, bez podpory jakékoli politické strany. Nechce

využívat ani podpory jakýchkoli finančních či jiných společností, dokonce neplánuje využít služeb ani reklamní agentury. Má v plánu obejít se i bez tiskového mluvčího či loga. Náklady kampaně chce hradit sám prostřednictvím transparentního účtu, na kterém zájemci mohou vidět strukturu výdajů a na která má posílat peníze jen sám Horáček.



Horáček je především známý svojí hudební tvorbou, v minulosti byl ale také novinářem, napsal několik knih a pracoval i jako bookmaker. Spoluzaložil sázkovou kancelář Fortuna, kterou následně se třemi spolupracovníky prodal za více než 2 miliardy korun. Horáček se snaží o maximální transparentnost a na svých webových stránkách zveřejnil například kompletní

majetkové přiznání, lékařské zprávy o svém zdravotním stavu za poslední tři roky, kompletní spis, který o něm vedla StB a mnoho dalších dokumentů. Kromě Horáčka svoji kandidaturu zatím oznámili podnikatel Igor Sládek či lékař Marek Hilšer. Současný prezident Miloš Zeman se k této otázce hodlá vyjádřit až příští rok v březnu. [10] [11]

---

## Ekonomika a finance

---

### Mayová potřebuje k brexitu souhlas parlamentu

Vláda premiérky Velké Británie Theresy Mayové prohrála soudní spor a nyní tak musí před zahájením vystoupení VB z EU proběhnout konzultace vlády s parlamentem. Pro Mayovou to znamená především komplikaci při vyjednávání s Bruselem. Dohodu, kterou se jí podaří vyjednat, bude muset parlament schválit a vláda tak má v podstatě omezenou pravomoc. I přes to veškeré nezbytné přípravy k aktivaci článku 50 Lisabonské smlouvy o fungování EU budou podle Mayové nadále pokračovat. Vláda je rozhodnutá respektovat rozhodnutí voličů, kteří se v referendu vyjádřili pro vystoupení z EU, a proti rozsudku se plánuje odvolat u Nejvyššího soudu. Stěžovatelé u soudu argumentovali hlavně tím, že

vystoupení z unie znamená pro obyvatele VB ztrátu některých práv, například nejviditelnější je ztráta práva volného pohybu v rámci členských zemí. Což podle nich není možné, aby se stalo bez souhlasu parlamentu. Dodávají však, že jim nejde o politiku ale spíš o samotný proces a suverénní parlament je podle nich tím pravým místem kde tuto situaci řešit. Lidé by podle nich měli mít možnost vyjádřit se a případně odmítnout potenciální „tvrdý brexit“, který by mohl ohrozit ekonomiku VB. Mayová chtěla aktivovat článek 50 na jaře příštího rok, parlament však může celý proces minimálně značně prodloužit. Projednání odvolání Nejvyšším soudem má proběhnout na začátku prosince. [12] [13] [14]



## Nová prognóza ČNB

Česká národní banka zveřejnila svoji novou makroekonomickou prognózu. Zlepšila odhad letošního HDP z 2,4 na 2,8 procenta, na druhou stranu ale zhoršila výhled na příští rok o 0,1 procentního bodu na 2,9 procenta. Oproti prognóze Ministerstva financí se ale jedná stále o optimističtější odhad. Co se týče inflace tak ČNB předpokládá poměrně rychlý růst, přičemž dvouprocentního cíle by podle odhadů měla dosáhnout na konci třetího čtvrtletí 2017. Nová prognóza centrální banky předpokládá konec intervenčního režimu v polovině roku 2017, zůstává tedy beze změny. U úrokových sazeb očekává ČNB mírný růst v řádech desetin procenta.

Mírně se zhoršila prognóza analytiků ČNB na budoucí vývoj veřejných finanční ČR. Podle odhadů by příští rok měla být bilance veřejných financí vyrovnaná, v předchozí prognóze přitom analytici počítali ještě s přebytkem 0,1 procenta. Pro letošek se zvýšily odhady deficitu na 0,3 z dřívějšího 0,1 procenta HDP. Loni přitom klesl deficit veřejných financí na nejnižší hodnotu 0,4 procenta. Optimistické odhady poklesu vládního dluhu (dluh vlády, zdravotních pojišťoven, mimorozpočtových fondů a místních rozpočtů) přetrvaly a letos by měl činit 39 procent, příští rok podle odhadů 37,9 procenta a v roce 2018 jen 36,2 procenta HDP. [15] [16]

---

## Byznys

---

### Budvar vyhrál spor o svou značku v Portugalsku

Český státem vlastněný pivovar Budějovický Budvar vyhrál spor o ochrannou známku v Portugalsku s největším světovým pivovarnickým koncernem světa Anheuser-Busch InBev (ABI). Ten tak nesmí v Portugalsku používat označení Budweiser při prodeji piva. Veškeré pivo s označením Budweiser co se bude v Portugalsku prodávat tak bude pocházet z budějovického pivovaru. Stejně jako v ostatních státech se jedná o vleklý soudní spor. V Portugalsku

trval dokonce od roku 2003. Budvar ho sice již v roce 2012 vyhrál, ale následovalo odvolání. Nyní se ABI sice také odvolal, to ale nemá odkladný účinek a soudní rozhodnutí nabylo pravomoci. Jedná se tak o další vítězství na kontě Budvaru ve sporu s ABI, který se vede již více než sto let. Soudní spory dosahovaly řádů stovek v desítkách zemích. Během let 2000 až 2016 bylo ukončeno 197 soudních sporů, přičemž 136 jich vyhrál Budvar.



Dalších 10 skončilo dohodou nebo remízou. Výsledkem je, že ABl nyní nemůže prodávat své pivo s označením Budweiser v téměř 70 zemích. Budvar byl založen už v roce 1895 a od roku 1967 je oficiální název Národní

podnik Budějovický Budvar. V posledních letech se podniku dařilo zvyšovat výstav piva až na současných 1,6 milionu hektolitřů a celkově vyváží do 76 zemí. [17] [18]

### Magistrát Prahy a Křetínský plánují výměnu balíku akcií

Magistrát hlavního města Prahy a Energetický a průmyslový holding podnikatele Daniela Křetínského plánují výměnu balíku akcií v hodnotě zhruba 1 miliardy korun. Jedná se o zhruba pětinový podíl ve společnosti Pražské služby a.s., který získá magistrát, výměnou za zhruba poloviční podíl ve společnosti Pražská teplárenská Holding a.s. Pražské služby se zaměřují především na nakládání s komunálním odpadem a jeho likvidaci ve zhruba dvou třetinách Prahy, Pražské teplárenské zajišťují teplo pro více než 250 tisíc domácností. Křetínský v současnosti drží prostřednictvím AVE CZ necelých 20 % akcií v Pražských službách a snažil se získat

větší podíl s cílem ovládnout cennou malešickou spalovnu, která společnosti patří. Magistrát byl však neústupný ve svém strategickém plánu ovládnout 100 procentně celou tuto společnost a nehodlal žádné další akcie prodat. Křetínský tak od tohoto úmyslu ustoupil a zaměřil se na získání celé společnosti Pražská teplárenská. Za svůj pětinový podíl v Pražských službách tak nyní získá od magistrátu 51 % podíl v Pražské teplárenské Holding, který vlastní 47% podíl právě v Pražské teplárenské. Zbytek (tedy 53 %) již Křetínský vlastní a plně tak tuto společnost ovládne. [19] [20]





## Burzovní data

### Pražská akciová burza

Akcie	Cena	YTD	1 týden	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	1 rok
CETV	57,30	-14,48%	-4,42%	3,62%	0,35%	-3,05%	11,91%
ČEZ	461,00	13,28%	-0,65%	1,88%	1,79%	14,39%	3,18%
ERSTE	711,00	-6,36%	-8,83%	-0,57%	11,42%	15,34%	-4,74%
FORTUNA	87,65	8,88%	-3,68%	-3,04%	-3,26%	1,68%	13,83%
KB	884,70	-4,86%	-1,90%	1,58%	4,33%	-3,33%	-7,28%
Moneta MB	83,75	-	-2,45%	5,48%	14,73%	23,07%	-
PEGAS	753,10	7,55%	-4,67%	1,19%	-1,10%	-2,27%	4,70%
PHILIP MORRIS	12 313,00	10,04%	1,26%	-1,04%	-5,72%	-0,46%	12,37%
STOCK	49,70	7,29%	3,33%	4,74%	-0,90%	-6,20%	-21,61%
TMR	717,00	17,54%	0,00%	1,13%	11,16%	12,03%	3,17%
O2	223,30	-5,07%	-1,15%	-0,76%	-0,89%	3,86%	4,33%
UNIPETROL	183,40	18,26%	-0,30%	3,32%	6,01%	0,65%	24,94%
VIG	480,00	-28,09%	-2,42%	-3,71%	6,45%	-4,31%	-36,91%

### Výnosy českých státních dluhopisů

Emise	Výnos do splatnosti
ČR 2 roky	-0,7155%
ČR 3 roky	-0,4747%
ČR 5 let	-0,2331%
ČR 7 let	0,1286%
ČR 10 let	0,4299%
ČR 15 let	0,7189%



---

## 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	4,55
Raiffeisenbank AS	5,1	4,45
Bigboard Praha AS	7	4,11
Czech Property Investments AS	5,1	3,64
Severomoravské Vodovody a Kanalizace Ostrava AS	2,625	2,43
Škoda Transportation AS	3	2,38
Česka Zbrojovka AS	2,06	1,93
Trianon Building Prague sro	2,964	1,56
EPH Financing CZ AS	4,2	1,51
CPI BYTY AS	2,5	1,11
CPI BYTY AS	3,5	1,10
Česká Pojišťovna AS	1,83	0,72
Česká spořitelna AS	6,15	0,27
České Dráhy AS	2,06	0,12
eBanka AS	6	0,12
Unicapital Energy A.S.	5,1	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	893,82	-1,76%	-3,03%	5,35%	5,98%	-4,94%
S&P 500	500 největších USA	2 085,18	3,88%	-1,87%	-3,98%	2,45%	1,50%
DJIA	Tradičních 30 USA	17 888,28	4,91%	-1,37%	-2,93%	2,12%	2,48%
NASDAQ	2582 technologických firem	5 046,37	1,93%	-2,68%	-3,04%	7,23%	-0,61%
DAX	Tradičních 30 Frankfurt	10 259,13	-4,50%	-3,81%	-1,04%	3,94%	-6,63%
EUROSTOXX50	50 tradičních firem z 12 zemí EU	2 954,53	-6,12%	-3,30%	-0,38%	2,52%	-11,33%
FTSE 100	100 největších Velká Británie	6 693,26	11,11%	-3,70%	-0,46%	11,40%	9,61%
HANG SENG	50 firem Hong Kong	22 832,57	8,08%	-0,42%	3,98%	17,07%	3,70%
NIKKEI	225 firem Tokyo	17 177,21	-8,14%	-1,42%	6,49%	7,63%	-9,12%

Název	Popis	Hodnota	P/E	P/BV	P/S
PX	13 firem Praha	894	11,78	1,15	1,12
S&P 500	500 největších USA	2 085	19,49	2,71	1,86
DJIA	Tradičních 30 USA	17 888	17,05	3,03	1,78
NASDAQ	2582 technologických firem	5 046	29,43	3,40	2,29
DAX	Tradičních 30 Frankfurt	10 259	18,99	1,61	0,77
EUROSTOXX50	50 tradičních firem z 12 zemí EU	2 955	21,04	1,44	1,00
FTSE 100	100 největších Velká Británie	6 693	45,76	1,76	1,23
HANG SENG	50 firem Hong Kong	22 833	12,29	1,16	1,91
NIKKEI	225 firem Tokyo	17 177	21,81	1,66	0,91

### 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] Facebook's Advertising-Revenue Juggernaut. Bloomberg [online]. [cit. 2016-11-03]. Dostupné z: <http://www.bloomberg.com/news/videos/2016-11-02/facebook-s-advertising-revenue-juggernaut>
- [2] Quarterly Earnings. FB [online]. [cit. 2016-11-03]. Dostupné z: <https://investor.fb.com/financials/?section=secfilings>
- [3] Facebook shares fall 7% after hours amid guidance. CNBC [online]. [cit. 2016-11-03]. Dostupné z: <http://www.cnbc.com/2016/11/02/facebook-reports-third-quarter-q3-2016-earnings.html>
- [4] Facebook warns growth will slow, shares dip. Reuters [online]. [cit. 2016-11-03]. Dostupné z: <http://www.reuters.com/article/us-facebook-results-idUSKBN12X2HU>
- [5] Regulační informace. KB [online]. [cit. 2016-11-03]. Dostupné z: <https://www.kb.cz/file/cs/o-bance/vztahy-s-investory/publikace/hospodarske-vysledky/kb-komentovane-obchodni-a-financni-vysledky-3q2016.pdf?23eb7e2628e897dc5cd8871b2669>
- [6] Hospodářské výsledky. KB [online]. [cit. 2016-11-03]. Dostupné z: <https://www.kb.cz/cs/o-bance/vztahy-s-investory/vykazy-a-vysledky/hospodarske-vysledky/>
- [7] Komerční banka zvýšila zisk na 10,6 miliardy, mezi akcionáře ale rozdělí menší část než loni. HN [online]. [cit. 2016-11-03]. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-65502980-komerzni-banka-zvysila-zisk-o-10-6-miliardy-mezi-akcionare-ale-rozdeli-mensi-cast-nez-loni>
- [8] Clinton Leads Trump 48% to 43%: ABC News/Washington Post Poll. Bloomberg [online]. [cit. 2016-11-04]. Dostupné z: <http://www.bloomberg.com/politics/trackers/2016-11-06/trump-eyeing-clinton-s-midwest-bedrock-for-last-stretch-pickups>
- [9] Clinton leads Trump 48-43 percent in Washington Post-ABC tracking poll. Reuters [online]. [cit. 2016-11-04]. Dostupné z: <http://www.reuters.com/article/us-usa-election-poll-idUSKBN13104E>
- [10] Kandidatura. Michal Horáček [online]. [cit. 2016-11-03]. Dostupné z: <http://www.michalhoracek.cz/proc-kandiduji/kandidatura/>
- [11] Michal Horáček bude kandidovat na prezidenta. Kampaň si zaplatí sám, zveřejní i lékařské zprávy. HN [online]. [cit. 2016-11-03]. Dostupné z: <http://domaci.ihned.cz/c1-65503400-michal-horacek-bude-kandidovat-na-prezidenta-kampan-si-zaplati-sam>
- [12] UK court says Brexit needs parliament's approval, complicates government plans. Reuters [online]. [cit. 2016-11-04]. Dostupné z: <http://uk.reuters.com/article/uk-britain-eu-article-idUKKBN12Y11D>
- [13] Court ruling means act of parliament would be needed for Brexit, says May. Guardian [online]. [cit. 2016-11-04]. Dostupné z: <https://www.theguardian.com/politics/2016/nov/03/theresa-may-concedes-triggering-article-50-will-need-act-of-parliament>
- [14] Brexit court defeat for UK government. BBC [online]. [cit. 2016-11-04]. Dostupné z: <http://www.bbc.com/news/uk-politics-37857785>
- [15] Aktuální prognóza ČNB. ČNB [online]. [cit. 2016-11-04]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/prognoza/index.html](http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/prognoza/index.html)
- [16] Zprávy o inflaci. ČNB [online]. [cit. 2016-11-04]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/zpravy\\_o\\_inflaci/](http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/)
- [17] Budvar vyhrál spor o značku v Portugalsku. AB InBev tam nesmí prodávat "Budweiser". HN [online]. [cit. 2016-11-04]. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-65497140-budvar-vyhral-spor-o-znacku-v-portugalsku-ab-inbev-nesmi-prodavat-budweiser>
- [18] Nové vítězství ve stoletém sporu o Budweiser. Budvar vyhrál soud v Portugalsku. Lidovky [online]. [cit. 2016-11-04]. Dostupné z: [http://byznys.lidovky.cz/nove-vitezstvi-ve-stoletem-sporu-o-budweiser-budvar-vyhral-soud-v-portugalsku-g03-/firmy-trhy.aspx?c=A161031\\_134459\\_firmy-trhy\\_pave](http://byznys.lidovky.cz/nove-vitezstvi-ve-stoletem-sporu-o-budweiser-budvar-vyhral-soud-v-portugalsku-g03-/firmy-trhy.aspx?c=A161031_134459_firmy-trhy_pave)
- [19] Křetínský chce teplo, Praha odpad. EPH se s městem chystá vyměnit balíky akcií za miliardu korun. HN [online]. [cit. 2016-11-03]. Dostupné z: <http://archiv.ihned.cz/c1-65501500-kretinsky-chce-teplo-praha-odpad-eph-se-s-mestem-chysta-vymenit-baliky-akcii-za-miliardu-korun>
- [20] Tiskové zprávy. EPH [online]. [cit. 2016-11-04]. Dostupné z: <http://www.ephholding.cz/>



Comsense Capital s.r.o. | člen skupiny DRFG | [comsense.cz](https://comsense.cz)

Kanceláře: Praha: Palác Koruna Václavské náměstí | 110 00 Praha I | Brno: Vlnářská 460/3 602 00 Brno

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