



Analytický report

Comsense Capital

20. 11. 2016



Přehled

Citát týdne:

„V podnikání nemůžete čekat, až bouřka přejde, je nutné naučit se tančit v dešti.“

–

Steve Jobs

Hlavní zprávy

- Samsung se snaží dostat do automobilového průmyslu
- Volkswagen šetří, chystá největší propouštění v historii
- Facebook plánuje poprvé v historii odkoupit své vlastní akcie

Politika a veřejná správa

- Přebytek hospodaření ČR nejpozději v roce 2018

Ekonomika a finance

- Americké akcie rostou již 2 826 dní
- Průmyslová výroba v Česku i EU klesla

Byznys

- Siemens rozšiřuje své softwarové portfolio
- Spojení tabákových gigantů se odkládá

Zajímavosti

- Padl nový aukční rekord za náramkové hodinky

Burzovní data

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



Hlavní zprávy

Samsung se snaží dostat do automobilového průmyslu

Jihokorejská společnost Samsung Electronics oznámila nabídku v hodnotě 8 miliard dolarů (více než 200 miliard korun) za akvizici americké společnosti Harman International Industries Inc. Ta vyrábí elektroniku pro automobilový průmysl a mezi její zákazníky patří například BMW, Volkswagen nebo General Motors. Samsung nabídl 112 dolarů za jednu akcii Harman, což představuje 28% prémii k předchozí uzavírací ceně. Jedná se o největší zámořskou akvizici v historii jihokorejské společnosti. Samsung se tak snaží překonat problémy, se kterými se potýká v oblasti smartphonů a také v delším období se chce zaměřit na elektromobily, ve kterých vidí budoucnost.

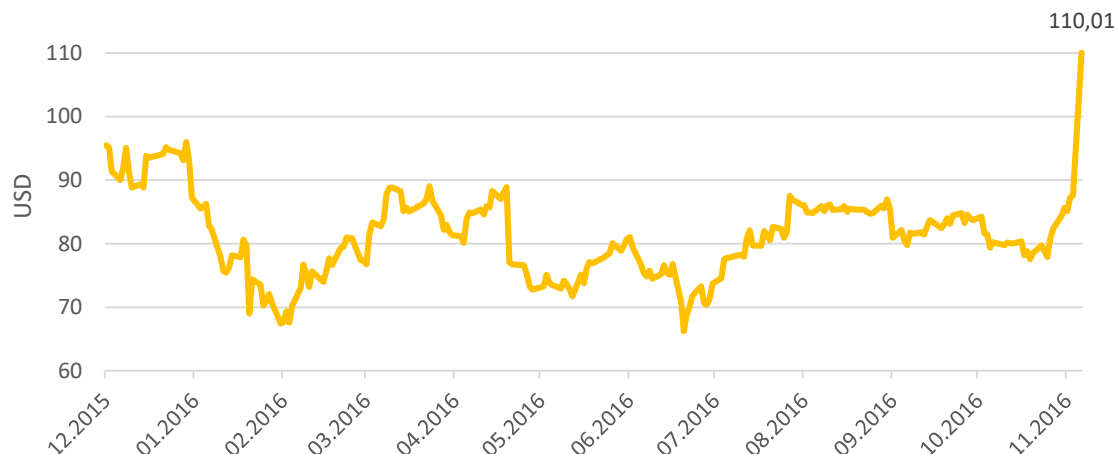
Harman je lídrem v oblasti tzv. „connected cars“, což jsou automobily s připojením k internetu. Po světě jezdí už více než 30 milionů vozů s vybavením na připojení k internetu, zvukovým příslušenstvím a tzv. telematickou jednotkou právě od Harmanu. Telematická jednotka umožňuje vozu přístup ke specifickým službám jako například parkovištím nebo zabezpečení. Samsung díky

této akvizici získá významnou společnost v automobilovém průmyslu a bude se snažit proniknout se svými technologiemi do tohoto odvětví, podobně jako třeba Apple nebo Google. V současnosti je Samsung největším světovým producentem displejů a úložišť pro mobilní zařízení.

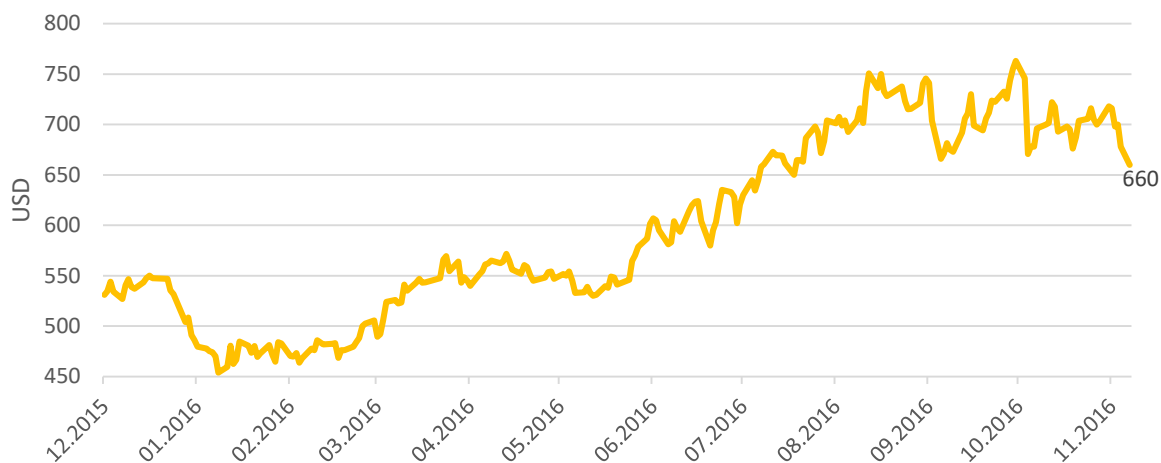
Transformace na „chytré“ zařízení, kterou moderní automobily v současnosti podstupují, představuje pro technologické společnosti potenciální zlatý důl. Podle odhadů by příjmy ze zařízení pro konektivitu a přenos dat pro automobilový průmysl mohly přesáhnout 200 miliard dolarů okolo roku 2020. Samsung již vlastní podíl v čínském výrobci elektromobilů BYD Co., a před nedávnem dokonce uvažoval o koupi podílu v automobilce Fiat. Z obchodu však nakonec sešlo a nyní se chce Samsung zaměřovat spíše na výrobu komponentů, než na vývoj svého vlastního elektromobilu nebo autonomního vozidla. O to se již několik let pokouší také Google, zatím bez komerčního úspěchu. [1] [2] [3]



Graf: Vývoj akcií Harman International Industries za letošní rok



Graf: Vývoj hodnoty akcií Samsung Electronics za letošní rok



Zdroj dat: Bloomberg

Volkswagen šetří, chystá největší propouštění v historii

Automobilka Volkswagen oznámila minulý týden velké změny. Emisní skandál označovaný jako Dieselgate způsobil VW velké problémy a výdaje spojené s kompenzací zákazníků za podvodný software se jen v USA vyšplhaly na téměř 18 miliard dolarů (více než 450 miliard korun). Automobilka tak potřebuje šetřit a již

několik měsíců se snaží vymyslet kde. Původně se uvažovalo o zrušení některých továren VW v Německu, nakonec však došlo k dohodě mezi vedením VW a odbory na vyvážené restrukturalizaci v podobě rozsáhlého propouštění ale také nových investic a vytvoření nových pracovních míst.



V rámci této dohody VW zruší zhruba 30 000 pracovních míst do roku 2020, což sice představuje největší propouštění v historii automobilky, v poměru k velikosti společnosti se však jedná o 4,8 % zaměstnanců. Díky tomu VW ušetří podle odhadů zhruba 3,7 miliardy euro (zhruba 100 miliard korun). Propouštění se má navíc týkat zaměstnanců v důchodovém věku a nabídnutí předčasného důchodu těm ve vysokém věku. Mělo by tak být „sociálně únosné“. Navíc se má zvýšit produktivita v německých závodech o 25 %. Velký tlak je také vyvíjen na VW v oblasti kapitálových výdajů, ve kterých výrazně převyšuje své konkurenty, například Toyotu o 40 % nebo dokonce o 75 % General Motors. Restrukturalizace tak velké společnosti je velmi složitá. Globálně VW zaměstnává více než 620 000 tisíc lidí,

z toho více než 280 000 tisíc v Německu, kde je tak jedním z největších zaměstnavatelů. Kvůli tomu je na něj vyvíjen velký tlak ze strany německé vlády, která jej částečně vlastní, a odborů aby udržel zaměstnanost na co nejvyšší úrovni. Propouštění zasáhne nejvíce právě Německo a VW tak musel odborům slíbit, že díky novým investicím, především do elektromobilů, vytvoří v Německu v příštích letech až 9 000 nových pracovních míst. Velká část z nich má připadnout na softwarové inženýry v Jižním Sasku, kde má vzniknout technologické centrum automobilky. Ostatních značek v koncernu by se propouštění dotknout nemělo. Například Škoda má problémy s nedostatkem zaměstnanců vzhledem k velké poptávce po jejich vozech, začíná tak nabírat pracovníky i ze zahraničí. [4] [5] [6]

Graf: Vývoj akcií Volkswagen Group za poslední rok



Zdroj dat: Bloomberg



Facebook plánuje poprvé v historii odkoupit své vlastní akcie

Nejnámější světová sociální síť Facebook chce v prvním čtvrtletí příštího roku zahájit odkup svých vlastních akcií. Celkově plánuje od investorů odkoupit akcie v hodnotě až 6 miliard dolarů (zhruba 153 miliard korun). Odkup se týká kmenových akcií třídy A na které Facebook použije část z 26 miliard dolarů (zhruba 663 miliard korun), které vlastní ve formě hotovosti a obchodovatelných cenných papírů. Facebook je poslední z deseti největších amerických technologických společností řazených podle hotovosti, která neprovedla zpětný odkup akcií. Například Apple začal s odkupem v roce 2012, Alphabet loni. Facebook se rozhodl poprvé za svoji historii odkoupit část

svých akcií, aby uklidnil své investory, kteří napjatě očekávají, jak dopadnou některé rizikové investice v potenciálně růstových oblastech, jako je například virtuální realita či autonomní vozidla. Druhým důvodem je také vysoká hotovost, kterou společnost disponuje díky rozmachu digitální reklamy. Někteří investoři si stěžují, že tyto peníze nejsou účelně využívány a nic z nich nemají. Facebook tak odkupem rozdělí část hotovosti mezi investory a na příští rok plánuje investice do další expanze. Dalším důvodem je snaha o snížení počtu akcií. V roce 2012 měl Facebook v oběhu zhruba 2 miliardy akcií, v současnosti jsou to už téměř 3 miliardy. [7] [8] [9]

Graf: Vývoj hodnoty akcií Facebook



Zdroj dat: Bloomberg



Politika a veřejná správa

Přebytek hospodaření ČR nejpozději v roce 2018

Ministerstvo financí ČR ve své nové makroekonomické prognóze zlepšilo současný odhad vývoje české ekonomiky a také výhled do budoucna. Růst české ekonomiky za letošní rok odhaduje ministerstvo ve výši 2,4 %, což je zlepšení o dvě desetiny z červencové prognózy. Výhled na rok 2017 se zlepšil o jednu desetinu na 2,5 % oproti předchozím odhadům úřadu. V dalších letech očekává růst 2,4 %. Loni dosáhl růst české ekonomiky výborných 4,5 %. Pozitivněji se také staví odhady ministerstva k nezaměstnanosti a to na pouhých 4 % letos a dokonce jen 3,9 % příští rok. Inflaci očekává ministerstvo letos 0,5 % a příští rok 1,2 %, tedy stále beze změny. Ministerstvo zlepšuje odhady především díky pozitivnímu vývoji ekonomiky v druhém letošním čtvrtletí

3,6 %. Stále se však jedná o poměrně konzervativní a opatrně nastavené hodnoty, které jsou o něco nižší než odhady ČNB. Důležitý je ale ze strany ministerstva odhad deficitu veřejných financí. Ten letos a příští rok očekává ještě na úrovni 0,2 % HDP. V roce 2018 by se však česká ekonomika měla dostat konečně do přebytku 0,1 % HDP. Následující rok 2019 by měl přebytek stoupnout dokonce na 0,5 %. Loni se vláda dostala do deficitu 0,6 % HDP, což je sice jeden z nejnižších v EU, vzhledem k vysokému ekonomickému růstu by však mohl být ještě nižší. Dosažení přebytku až v roce 2018 podle odhadů by bylo zklamáním, ve skutečnosti může být přebytek již letos. [10] [11] [12]



Ekonomika a finance

Americké akcie rostou již 2 826 dní

Rostoucí trend, označovaný jako býčí, trvá na amerických akcích již neuvěřitelných 2 826 dní. Jedná se tak již o druhou nejdelší sérii v historii amerického indexu S&P 500. Současný růst trvá od skončení poklesu po krizovém roku 2008, kdy se krize na americkém hypotečním trhu dostala prostřednictvím různých finančních produktů a tzv. sekuritizace do celého světa. Současný růst tedy trvá již více než 7 let a zatím nevykazuje známky přechodu na pokles neboli medvědí trend. Může tak trvat ještě mnohem déle, už teď je o 32 měsíců delší než průměr od roku 1930. Růst nezastavila ani zpráva o Brexitu z poloviny letošního roku a dokonce ani zpráva o

zvolení Donalda Trumpa 45. prezidentem Spojených států. A to přesto, že byl jako první konkrétní osoba v historii zařazen na seznam největších globálních ekonomických hrozeb. Zajímavé je, že Trump by si naopak mohl přát, aby býčí trend co nejdříve skončil. Pokud by totiž během jeho úřadu trhy byly v recesi, která by ať už díky jeho přičinění či ne skončila, mohlo by mu to podobně jako v případě Bushe nebo Obamy pomoci ke znovuzvolení. Ti během svého prvního čtyřletého období v úřadu zažili konec krizového období a přechod na býčí trh, což jim poskytlo velmi silné argumenty ke správnosti jejich politiky a zvítězili i v dalších volbách. [13] [14] [15]

Průmyslová výroba v Česku i EU klesla

Podle statistického měření, které provádí Eurostat, klesla v září meziměsíčně průmyslová výroba v eurozóně o 0,8 %. Na druhou stranu se jedná o nižší než očekávaný pokles po srpnovém vysokém růstu 1,8 %. V meziročním srovnání sice český průmysl rostl, tempo růstu ale zpomalilo ze srpnových 2,2 % na 1,2 %. V celé EU klesla průmyslová produkce o 0,7 % a meziročně tak růst zpomalil také na 1,2 %. Za poklesem stojí především prudký propad výroby v odvětvích produkující zboží dlouhodobé

spotřeby, jako jsou například automobily či bílé elektro. Výrazně klesla také produkce kapitálových statků, jako jsou budovy, zařízení nebo stroje sloužící podnikům k výrobě dalších statků. V České republice se podle statistiků průmyslová výroba snížila o 1,6 %. To je jedna z nejvyšších hodnot v celé EU. Vyššího poklesu dosáhlo jen Dánsko (8,1 %), Německo (1,9 %) a Řecko (1,8 %). Na druhou stranu například Švédsko zvýšilo průmyslovou produkci o 7,6 %, Irsko o 6,4 % a Estonsko o 5,2 %. [16] [17] [18]



Byznys

Siemens rozšiřuje své softwarové portfolio

Siemens, průmyslový koncern sídlící v Německu, v pondělí 14. listopadu oznámil akvizici americké softwarové společnosti Mentor Graphics. Za tuto společnost zaplatí zhruba 4,5 miliardy dolarů (113 miliard korun). To je největší akvizice Siemens od roku 2014, kdy tento koncern koupil za 7,6 miliardy dolarů společnost Dresser-Rand Group Inc. Siemens tak zaplatí 37,25 dolaru za jednu akcii Mentoru, což představuje zhruba 21% prémii k uzavírací ceně z předchozího týdne. Touto akvizicí Siemens navazuje na obchod z ledna letošního roku, kdy koupil za 970 milionů dolarů (24,4 miliardy korun) společnost CD-

adapco, výrobce počítačových programů používaných v průmyslu a inženýrství. Mentor Graphics se zabývá vývojem softwaru a hardwaru sloužícího k navrhování polovodičových součástek především v automobilovém a dopravním průmyslu. Siemens si tak nadále rozšiřuje své softwarové portfolio, čímž se snaží konkurovat jiným softwarovým společnostem. Těm se daří díky úzkému zaměření vyvíjet software daleko rychleji a dosahovat lepších výsledků. Oznámenou akvizicí plánuje Siemens zvýšit svůj zisk před zdaněním a odpisy o více než 100 milionů eur (2,7 miliardy korun). [19] [20] [21]

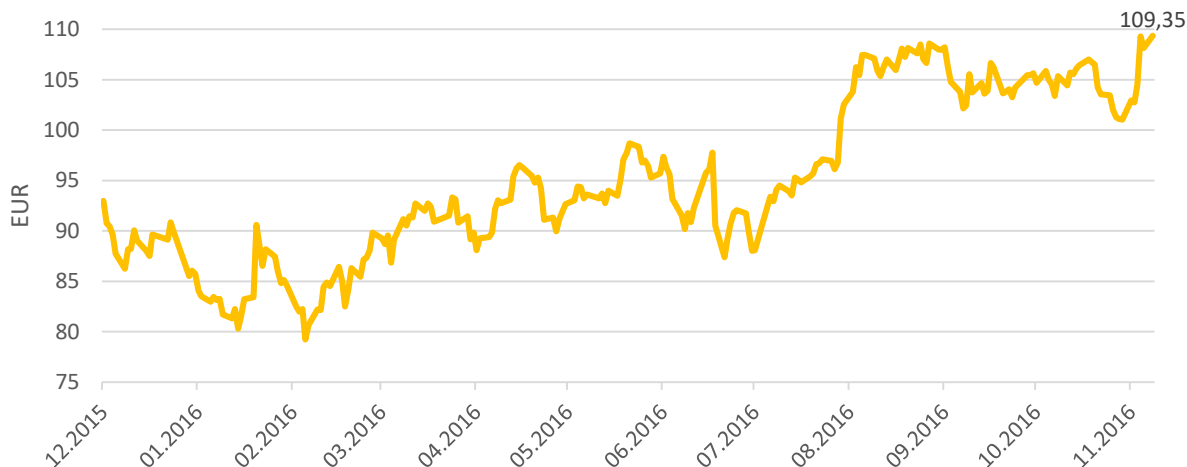
Graf: Vývoj hodnoty akcií Mentor Graphics



Zdroj dat: Bloomberg



Graf: Vývoj hodnoty akcií Siemens za letošní rok



Zdroj dat: Bloomberg

Spojení tabákových gigantů se odkládá

Jak jsme váš již informovali, British American Tobacco, 4. největší tabáková firma na světě, chce koupit další tabákový kolos, a to americkou společnost Reynolds American. Ta je druhou největší tabákovou společností ve Spojených státech s 34% tržním podílem. Britové nabídli za celou americkou firmu 47 miliard dolarů. Té se však taková nabídka zdá příliš nízká a odmítla ji. Spojení se tak do doby, než budou Britové ochotní nabídnout více. Jednání mezi společnostmi však není veřejné a přesné detaily tak nejsou známé.

Spojením obou společností by vznikla největší tabáková veřejně obchodovaná společnost světa. Pokud nepočítáme čínský státní tabákový monopol, který je kapitolou samou pro sebe. British American Tobacco už v Reynolds American vlastní 42% podíl. Chce ale společnost ovládnout celou. Britové také oznámili, že jsou ochotni nabídnout více, takže ke spojení nakonec pravděpodobně dojde. Tím se v jednu firmu sloučí značky cigaret jako Dunhill, Camel, Rothmans a Lucky Strike. [22] [23] [24]



Zajímavosti

Padl nový aukční rekord za náramkové hodinky

Ve švýcarské Ženevě byly vydraženy náramkové hodinky Patek Philippe za 11 milionů dolarů (zhruba 280 milionů korun). Aukce trvala pouhých 13 minut a skončila duelem mezi dvěma přihazujícími po telefonu. Cena tak dosáhla téměř čtyřnásobku původně odhadované ceny 3 milionů dolarů. Vydražený model je Patek Philippe 1518, který jedním z pouhých čtyř existujících kusů, které byly vyrobeny již v roce 1943. Jedná se tak o extrémně vzácné hodinky. Celkově se na Ženevské aukci prodaly hodinky značky Patek Philippe,

fungující v New Yorku a Londýně, v hodnotě 28 milionů dolarů (více než 713 milionů korun). To překonalo veškeré odhady. Předchozí rekord se uskutečnil ve stejné aukční síni s hodinkami stejné značky modelu 5016A téměř přesně před rokem, za 7,7 milionu dolarů (zhruba 196 milionů korun). Výrobci nových luxusních hodinek nicméně kvůli zpomalující globální poptávce v posledních měsících zažívají špatné časy a trh s luxusním zbožím začíná stagnovat. [25] [26] [27]



Burzovní data

Pražská akciová burza

Akcie	Cena	YTD	1 týden	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	1 rok
CETV	64,30	-4,03%	1,82%	14,41%	11,83%	10,96%	17,87%
ČEZ	412,60	1,39%	-2,99%	-11,93%	-2,48%	3,94%	-5,70%
ERSTE	727,00	-4,25%	-3,35%	-4,82%	10,50%	16,73%	-2,37%
FORTUNA	87,00	8,07%	-1,25%	-2,47%	-6,35%	3,82%	2,17%
KB	845,10	-9,12%	-4,72%	-8,33%	1,45%	-12,24%	-11,64%
Moneta MB	82,60	-	-3,90%	-6,67%	8,68%	10,87%	-
PEGAS	771,00	10,11%	-0,77%	1,45%	1,12%	2,54%	12,42%
PHILIP MORRIS	12 776,00	14,18%	1,05%	1,98%	-0,96%	-2,38%	17,30%
STOCK	52,20	12,69%	3,78%	8,64%	-5,60%	0,10%	-16,95%
TMR	660,00	8,20%	-0,75%	-6,91%	-0,75%	3,13%	-5,04%
O2	238,00	1,18%	4,66%	1,28%	4,39%	2,15%	1,59%
UNIPETROL	183,70	18,45%	1,21%	-0,43%	4,97%	8,61%	28,58%
VIG	534,70	-19,90%	-0,80%	7,87%	17,26%	3,03%	-31,39%

Výnosy českých státních dluhopisů

Emise	Výnos do splatnosti
ČR 2 roky	-0,6220%
ČR 3 roky	-0,4073%
ČR 5 let	-0,1627%
ČR 7 let	0,2936%
ČR 10 let	0,5449%
ČR 15 let	0,8560%



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	5,12
Czech Property Investments AS	4,75	4,83
Unicapital Energy A.S.	5,1	4,55
Unicapital Energy A.S.	5,1	4,44
Czech Property Investments AS	5,1	3,63
Škoda Transportation AS	3	2,47
Severomoravské Vodovody a Kanalizace Ostrava AS	2,625	2,43
Trianon Building Prague sro	2,964	2,39
Česka Zbrojovka AS	2,06	1,93
EPH Financing CZ AS	4,2	1,46
CPI BYTY AS	2,5	1,02
CPI BYTY AS	3,5	1,01
Česká Pojišťovna AS	1,83	0,72
Česká spořitelna AS	6,15	0,43
České Dráhy AS	2,06	0,27
Raiffeisenbank AS	5,5	0,12
Raiffeisenbank AS	5,1	0,12
eBanka AS	6	0,11
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	884,41	-2,79%	-2,29%	4,51%	3,63%	-6,47%
S&P 500	500 největších USA	2 181,90	8,87%	0,89%	0,44%	7,46%	6,74%
DJIA	Tradičních 30 USA	18 867,93	10,98%	0,15%	2,33%	9,21%	8,74%
NASDAQ	2582 technologických firem	5 321,51	7,58%	2,04%	1,92%	12,29%	5,66%
DAX	Tradičních 30 Frankfurt	10 664,56	-0,73%	-0,27%	1,14%	7,55%	-4,09%
EUROSTOXX50	50 tradičních firem z 12 zemí EU	3 020,83	-3,87%	-0,49%	2,20%	3,58%	-8,92%
FTSE 100	100 největších Velká Británie	6 775,77	12,83%	0,38%	-0,53%	12,12%	11,32%
HANG SENG	50 firem Hong Kong	22 370,99	5,96%	0,68%	-1,77%	15,55%	2,09%
NIKKEI	225 firem Tokyo	18 106,02	-3,17%	2,45%	10,28%	9,20%	-7,15%

Název	Popis	Hodnota	P/E	P/BV	P/S
PX	13 firem Praha	884	11,75	1,14	1,14
S&P 500	500 největších USA	2 182	20,37	2,82	1,93
DJIA	Tradičních 30 USA	18 868	17,96	3,19	1,87
NASDAQ	2582 technologických firem	5 322	30,79	3,56	2,41
DAX	Tradičních 30 Frankfurt	10 665	16,68	1,69	0,82
EUROSTOXX50	50 tradičních firem z 12 zemí	3 021	19,51	1,47	1,04
FTSE 100	100 největších Velká Británie	6 776	58,71	1,77	1,24
HANG SENG	50 firem Hong Kong	22 371	12,67	1,14	1,86
NIKKEI	225 firem Tokyo	18 106	23,54	1,75	0,96

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] Samsung Electronics to Acquire HARMAN, Accelerating Growth in Automotive and Connected Technologies. Harman [online]. [cit. 2016-11-14]. Dostupné z: <http://news.harman.com/releases/samsung-electronics-to-acquire-harman-accelerating-growth-in-automotive-and-connected-technologies?preview=1455>
- [2] Samsung to buy car tech firm Harman for \$8 billion, South Korea's biggest overseas deal. Reuters [online]. [cit. 2016-11-14]. Dostupné z: http://www.reuters.com/article/us-harman-intl-ind-samsung-elec-idUSKBN1390O9?utm_campaign=trueAnthem:+Trending+Content&utm_content=5829a87004d30109e4f16c07&utm_medium=trueAnthem&utm_source=facebook
- [3] Samsung to Buy Harman for \$8 Billion in Bold Autos Gambit. Bloomberg [online]. [cit. 2016-11-14]. Dostupné z: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2016-11-14/samsung-electronics-agrees-to-buy-harman-for-8-billion-in-cash>
- [4] VW Said to Cut 30,000 Jobs, Save \$3.9 Billion in Labor Pact. Bloomberg [online]. [cit. 2016-11-18]. Dostupné z: <http://www.bloomberg.com/news/articles/2016-11-18/vw-said-to-cut-23-000-jobs-save-3-9-billion-with-labor-pact>
- [5] VW changes gear. Bloomberg [online]. [cit. 2016-11-18]. Dostupné z: <http://www.bloomberg.com/news/videos/2016-11-18/volkswagen-changes-gears-to-cut-30-000-jobs>
- [6] Volkswagen to cut 30,000 jobs. Reuters [online]. [cit. 2016-11-18]. Dostupné z: <http://www.reuters.com/article/us-volkswagen-costs-idUSKBN13D0UJ>
- [7] Facebook to Buy Back Shares for the First Time. Bloomberg [online]. [cit. 2016-11-18]. Dostupné z: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2016-11-18/facebook-to-buy-back-up-to-6-billion-in-shares-starting-2017>
- [8] Facebook sets \$6 billion buyback; accounting chief to leave. Reuters [online]. [cit. 2016-11-18]. Dostupné z: <http://www.reuters.com/article/us-facebook-buyback-idUSKBN13D2MZ>
- [9] Facebook to buy back \$6 billion in stock; shares bounce after hours. CNBC [online]. [cit. 2016-11-18]. Dostupné z: <http://www.cnbc.com/2016/11/18/facebook-to-buy-back-6-billion-in-stock-shares-bounce-after-hours.html>
- [10] Česká ekonomika nadále dynamicky roste. MFČR [online]. [cit. 2016-11-18]. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/aktualne/tiskove-zpravy/2016/ceska-ekonomika-nadale-dynamicky-roste-26622>
- [11] Přebytku hospodaření sektoru vládních institucí by měla ČR dosáhnout nejpozději v roce 2018. MFČR [online]. [cit. 2016-11-18]. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/aktualne/tiskove-zpravy/2016/prebytku-hospodareni-sektoru-vladnich-in-26624>
- [12] Veřejné finance budou v roce 2018 v přebytku, odhaduje ministerstvo. Zlepšilo odhad vývoje ekonomiky. HN [online]. [cit. 2016-11-18]. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-65518500-statni-rozpocet-bude-v-roce-2018-v-prebytku-0-1-procenta-hdp-odhaduje-ministerstvo-zlepsilo-odhad-vyvoje-ekonomiky>
- [13] Why the 2,826-Day-Old Bull Market Could Be a Headache for Trump. Bloomberg [online]. [cit. 2016-11-18]. Dostupné z: <http://www.bloomberg.com/news/articles/2016-11-13/for-new-president-trump-it-s-already-late-in-the-stock-market>
- [14] For Trump, it's already late in stock market. GAM [online]. [cit. 2016-11-18]. Dostupné z: <http://www.theglobeandmail.com/globe-investor/investment-ideas/for-trump-its-already-late-in-stock-market/article32836063/>
- [15] 2,826-Day-Old Bull Market Could Be a Headache for Trump. RCM [online]. [cit. 2016-11-18]. Dostupné z: http://www.realclearmarkets.com/2016/11/14/2826-day-old_bull_market_could_be_a_headache_for_trump_199465.html
- [16] Euro zone September industry output falls less than expected. Reuters [online]. [cit. 2016-11-18]. Dostupné z: <http://uk.reuters.com/article/uk-eurozone-economy-production-idUKKBN139129>

- [17] September 2016 compared with August 2016. Eurostat [online]. [cit. 2016-11-18]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/7730737/4-14112016-AP-EN.pdf/a32d3d3c-bcc4-4865-ad0b-0453a6186945>
- [18] Průmyslová výroba v eurozóně klesla o 0,8 procenta, v Česku dvakrát tolik. HN [online]. [cit. 2016-11-18]. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-65518250-prumyslova-vyroba-v-eurozone-klesla-o-0-8-procenta-v-cesku-dvakrat-tolik>
- [19] Siemens to Buy U.S. Software Maker Mentor for \$4.5 Billion. Bloomberg [online]. [cit. 2016-11-14]. Dostupné z: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2016-11-14/siemens-to-buy-mentor-graphics-of-the-u-s-for-4-5-billion>
- [20] Siemens to buy Mentor Graphics in \$4.5 billion deal. Reuters [online]. [cit. 2016-11-14]. Dostupné z: <http://www.reuters.com/article/us-mentor-graphics-m-a-siemens-idUSKBN1390Q4>
- [21] Siemens to buy Mentor Graphics in \$4.5 billion deal. CNBC [online]. [cit. 2016-11-14]. Dostupné z: <http://www.cnbc.com/2016/11/14/siemens-to-buy-mentor-graphics-in-45-billion-deal.html>
- [22] Reynolds American rejects BAT's \$47 billion takeover offer: source. Reuters [online]. [cit. 2016-11-18]. Dostupné z: <http://www.reuters.com/article/us-reynolds-m-a-bat-idUSKBN1392GI>
- [23] Reynolds American rejects British American Tobacco's \$47bn bid. Guardian [online]. [cit. 2016-11-18]. Dostupné z: <https://www.theguardian.com/business/2016/nov/15/reynolds-american-rejects-british-american-tobaccos-47bn-bid>
- [24] Reynolds American Rejects BAT's \$47 Billion Buyout Offer. Bloomberg [online]. [cit. 2016-11-18]. Dostupné z: <http://www.bloomberg.com/news/articles/2016-11-14/reynolds-american-said-to-reject-bat-s-47-billion-buyout-offer>
- [25] Rare Patek Wristwatch Fetches \$11 Million, Record Auction Price. Bloomberg [online]. [cit. 2016-11-18]. Dostupné z: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2016-11-14/rare-patek-wristwatch-fetches-11-million-record-auction-price>
- [26] Rare Patek Philippe wristwatch sells for \$11 million, breaks auction records. CNN [online]. [cit. 2016-11-18]. Dostupné z: <http://edition.cnn.com/2016/11/15/luxury/patek-philippe-1518-wristwatch/>
- [27] Most expensive watch ever sold at auction fetches \$11 million. CNBC [online]. [cit. 2016-11-18]. Dostupné z: <http://www.cnbc.com/2016/11/15/patek-philippe-timepiece-becomes-most-expensive-watch-sold-at-auction.html>

