

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích
Ekonomická fakulta
Katedra aplikované ekonomie a ekonomiky

Teze bakalářské práce

Hodnocení výročních zpráv akciových společností

Vypracoval: Jiří Daniel Kruliš

Vedoucí práce: Ing. Antonín Šmejkal, Ph.D.

České Budějovice

2023

Klíčová slova: Výroční zpráva, Finanční analýza, bilanční pravidla, Saatyho metoda

Anotace: Hlavním tématem této bakalářské práce je komparace tří vybraných výročních zpráv za rok 2021, které jsou nejprve detailně rozebrány, následně v rámci deseti kategorií obodovány a seřazeny od nejzdařilejší, po tu nejméně povedenou. V závěru jsou popsány silné a slabé stránky ze všech porovnávaných zpráv, a především jsou zde uvedeny návrhy pro budoucí zvýšení jejich kvality. Pro hodnocení vybraných výročních zpráv je zde kromě klasických kritérií, která jsou spíše subjektivní, vypracována finanční analýza z účetních závěrek, aby bylo zajištěno, že komparace bude postavena mimo jiné na nevyvrátitelných faktech, jakými jsou absolutní a podíloví ukazatelé. Protože každé z využitých kritérií má na celkovou kvalitu výroční zprávy jiný vliv, bylo využito Saatyho metody pro stanovení normovaných vah kritérií. Ještě před samotnou komparací byla formulována výzkumná otázka, ohledně nejlepší výroční zprávy v této práci na základě výsledkové listiny CZECH TOP 100 výroční zprávy za rok 2021. Tato výzkumná otázka byla v závěru bakalářské práce vyvrácena. Důvodem pro rozdílný výsledek v hodnocení výročních zpráv mezi touto prací a CZECH TOP 100 byla rozdílná kritéria a vliv finančních ukazatelů u jednotlivých společností, jenž se promítly do celkového pořadí.

Úvod

Obsahem této bakalářské práce je výroční zpráva, tedy nejdůležitější dokument každé společnosti ve vztahu k jejím zájmovým subjektům. Význam výroční zprávy v České republice byl dramaticky změněn v 90. letech 20. století. Tato změna ve významu a vnímání výroční zprávy byla způsobena příchodem nového kapitálu na naše území, který mimo jiné přitahovala i první burza cenných papírů u nás – BCPP (Burza Cenných Papírů Praha). Podniky, které byly dříve vlastněny státem byly zprivatizovány a noví majitelé potřebovaly účinný nástroj, kterým by zapůsobily na mezinárodní finanční instituce kvůli financování. Tímto nástrojem se stala výroční zpráva, která najednou plnila i jinou funkci, než bylo původní reportování finančních výsledků. Výroční zprávy se tak stávaly po roce 1989 více vizuálně atraktivní a pro každé následující období bylo trendem zaměření na určitou konkrétní zprávu čtenářům. Nejprve byla hlavním tématem vize podniku, stabilita a přesvědčení o důvěryhodnosti společnosti. Následně podniky začaly propagovat své lidské zdroje a prozákaznickou orientaci. Poslední vlnou se stala ekologie, které se výroční zprávy drží i nadále v rámci ESG problematiky (Environment, Social and corporate Governance). ESG je klíčovým tématem současných výročních zpráv, protože podniky dnes potřebují kromě standartního ratingu i ESG rating, aby se jim snáze dostávalo kapitálu.

Dále je v rámci teoretické části výroční zpráva popsána z pohledu nástroje marketingové komunikace a představena ta od společnosti Austria Solar za rok 2011, která byla vybraným příjemcům distribuována v tištěné podobě, jenž byla čitelná pod přímým slunečním svitem a posunula tak výroční zprávu jakožto nástroj marketingové komunikaci na další úroveň.

V této práci bude nejprve definována výroční zpráva jako taková, její význam, účel, obsah, příjemci a hlavní rozdíly mezi výroční zprávou v České republice a USA. Bude zde představena základní struktura a především příjemci a jejich motivace ke čtení, neboť ta je klíčová pro porozumění významu výroční zprávy samotné.

Později v praktické části jsou vybrány tři společnosti z žebříčku CZECH TOP 100 společností dle tržeb a jejich výroční zprávy jsou následně ohodnoceny a seřazeny od nejlepší po tu nejméně povedenou. Účelem této práce je předat inspiraci pro zpracování efektivní výroční zprávy. U každého podniku je v závěru řečeno, jaké principy ve výroční zprávě fungovaly a především to, s jakými nedostatky se výroční zpráva potýkala. Jsou zde též sepsána doporučení pro budoucí zvýšení jejich kvality.

Vybrané společnosti jsou možná překvapivě z rozdílných oborů podnikání. Tato skutečnost pramení z toho, že úmyslem této práce bylo zprostředkovat pohled na více druhů podnikání pomocí popisu prezentační části výročních zpráv a zároveň ukázat rozdíly mezi veřejně obchodovanou společností na BCPP a tou soukromě vlastněnou. Jistou úlohu při výběru společností pro komparaci jejich výročních zpráv hrála mimo jiné i jejich známost v naší zemi. Vybranými společnostmi se tak stala Škoda Auto a. s., ČEZ, a. s. a Agrofert, a. s.

Cíl práce

Hlavním účelem této bakalářské práce je komparace výročních zpráv vybraných akciových společností. Tyto společnosti byly vybírány z výsledkové listiny CZECH TOP 100 společností dle tržeb a záměrně z jiných odvětví, neboť tato skutečnost umožňuje prostřednictvím popisu prezentační části výroční zprávy zprostředkovat bližší pohled na různé odvětví a taktéž ukázat rozdíly mezi výročními zprávami soukromě držených společností a těch veřejně obchodovaných na BCPP. Vybrané společnosti jsou Škoda Auto, skupina ČEZ a koncern Agrofert. Tyto vybrané společnosti jsou dále hodnoceny na základě deseti kritérií a seřazeny od nejlepší výroční zprávy po nejhorší. Klíčovým aspektem této komparace je též následné shrnutí kladných a záporných stránek jednotlivých výročních zpráv, a především následné doporučení pro zlepšení jejich kvality a vypovídající hodnoty do budoucna.

Dalším důležitým cílem, který si tato práce klade je potvrdit, či vyvrátit výzkumnou otázku, dle které bude mít nejlepší výroční zprávu z vybraných skupina ČEZ. Tato výzkumná otázka byla formulována na základě výsledkové listiny CZECH TOP 100, která hodnotila nejlepší výroční zprávy za rok 2021.

Metodika

Cílem této bakalářské práce je komparace výročních zpráv vybraných akciových společností a formulace doporučení pro zvýšení jejich kvality z hlediska poskytovaných informací a dalších aspektů.

Tři vybrané akciové společnosti jsou hodnoceny na základě interpretace skutečností za uplynulé období v deseti kritériích kterými jsou:

- Úvod do výroční zprávy
- Vize a strategie do budoucna
- Informace o podnikání subjektu
- Informace o vedení společnosti
- Sponzorství a propagace značky
- Snižování dopadu podnikání společnosti na životní prostředí
- Výroční zpráva a její vztah k zaměstnancům
- Společenská odpovědnost
- Finanční výsledky
- Vzhled výroční zprávy

Protože některá z těchto kritérií jsou v celkovém kontextu výroční zprávy důležitější než jiná, byla využita Saatyho matice (Saaty, Vargas, 2013), která umožňuje stanovení vah pro jednotlivá kritéria. Tabulka níže je zjednodušená a omezená pouze na tři kritéria za účelem vysvětlit základní princip Saatyho matice.

Tabulka 1 Saatyho matice

	Úvod do výroční zprávy	Prezentační část	Finanční část
Úvod do výroční zprávy	1,00	0,50	0,50
Prezentační část	2,00	1,00	1,00
Finanční část	2,00	1,00	1,00

ZDROJ: VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ

U Saatyho matice postupujeme po řádcích a vždy se ptáme, kolikrát je pro nás dané kritérium důležitější než druhé kritérium. Úvod do výroční zprávy je úplně stejně důležitý, jako úvod do výroční zprávy, z toho důvodu napíšeme do příslušného políčka hodnotu jedna. Jednička bude zapsána v celé hlavní diagonále, protože dané kritérium je přesně jedna krát důležitější než to samé kritérium. Dále se ptáme kolikrát je pro nás úvod do výroční zprávy důležitější než prezentační část? Protože považujeme prezentační část za důležitější, přesněji dva krát důležitější než úvod do výroční zprávy, napíšeme hodnotu 1/2, tedy 0,50. Stejná situace nastává i v případě porovnání významu úvodu do výroční zprávy a finanční části. Vzhledem k tomu, že finanční část považujeme za dva krát důležitější než úvod, vyplníme opět 0,5. Stejný postup aplikujeme i v případě zbylých řádků.

Tabulka 2 Váha a normovaná váha kritéria

	Váha kritéria	Normovaná váha kritéria
Úvod do výroční zprávy	0,630	0,2
Prezentační část	1,260	0,4
Finanční část	1,260	0,4

ZDROJ: VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ

Po aplikaci výše uvedeného postupu a vyplnění tabulky určíme váhu každého kritéria. Tu vypočteme jako geometrický průměr jednotlivých řádků. Dále určíme normovanou váhu kritérií. Normovaná váha kritérií je taková váha, při níž nám dá jejich součet hodnotu jedna. Normovanou váhu spočítáme následujícím způsobem: Do čitatele dosadíme váhu daného kritéria, pro úvod do výroční zprávy to bude 0,630 a do jmenovatele součet všech vah kritérií, tedy $0,630 + 1,260 + 1,260 = 3,150$.

V pozdější fázi, až rozdělíme společně body za každou část výroční zprávy, tyto body vynásobíme normovanou váhou jednotlivých kritérií a finální pořadí od nejlepší po nejhorší výroční zprávu sestavíme dle součtu takto roznásobených bodů.

Jednotlivá kritéria, dle nichž se v této práci výroční zprávy hodnotí, zahrnují i finanční výsledky dané společnosti. Finanční ukazatele, jenž jsou zde počítány, využívají výpočty dle kapitoly Poměrové ukazatele v bakalářské práci. Většina uvedených ukazatelů je převzata z knihy paní profesorky Evy Kislingerové Oceňování podniku (Kisslingerová, 1999).

Specifickým způsobem jsou počítány ukazatele ROE a ROA, do nichž není dosazen vlastní kapitál, respektive celková aktiva za stejný rok, jako čistý zisk, ale za rok předcházející tomuto čistému zisku. Příklad: U ukazatele ROE za rok 2021 dosadím do čitatele čistý zisk za rok 2021 a vlastní kapitál za rok 2020. Takto vypočítaný ukazatel ROE, který nám vyjde například 20% říká, že každá koruna vlastního kapitálu se kterým jsme do podnikání na začátku roku vstoupili, nám vygeneruje dvacet haléřů. Takto modifikovaný ukazatel ROE a ROA považuji za mnohem lepší volbu pro finanční analýzu v této práci, neboť má lepší vypovídající hodnotu, než běžnější způsob, kde se dosazují údaje ze stejného roku.

Výsledky

Nejprve byly přiřazeny body každé výroční zprávě v uvedených kritériích a poté byla sestavena následující Saatyho matice a vypočítána normovaná váha pro každé kritérium. Saatyho matice a normovaná váha jsou uvedeny níže.

Tabulka 3 Saatyho matice

	Úvod do výroční zprávy	Vize a strategie do budoucna	Informace o podnikání subjektu	Informace o vedení společnosti	Sponzorství a propagace značky	Snížování dopadu podnikání společnosti na životní prostředí	Výroční zpráva a její vztah k zaměstnancům	Společenská odpovědnost	Finanční výsledky	Vzhled výroční zprávy
Úvod do výroční zprávy	1,00	0,50	0,50	0,50	2,00	0,33	0,50	0,33	1,00	1,00
Vize a strategie do budoucna	2,00	1,00	0,50	1,00	2,00	0,50	1,00	0,50	1,00	3,00
Informace o podnikání subjektu	2,00	3,00	1,00	1,00	3,00	0,50	1,00	1,00	1,00	3,00
Informace o vedení společnosti	2,00	1,00	1,00	1,00	2,00	0,50	1,00	0,50	1,00	3,00
Sponzorství a propagace značky	0,50	0,50	0,33	0,50	1,00	0,50	1,00	0,50	1,00	1,00
Snížování dopadu podnikání společnosti na životní prostředí	3,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,00	2,00	1,00	1,00	3,00
Výroční zpráva a její vztah k zaměstnancům	2,00	1,00	1,00	1,00	1,00	0,50	1,00	1,00	1,00	3,00
Společenská odpovědnost	3,00	2,00	1,00	2,00	2,00	1,00	1,00	1,00	1,00	3,00
Finanční výsledky	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Vzhled výroční zprávy	1,00	0,33	0,33	0,33	1,00	0,33	0,33	0,33	1,00	1,00

ZDROJ: VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ

Tabulka 4 Váha a normovaná váha kritéria

	Váha kritéria	Normovaná váha kritéria
Úvod do výroční zprávy	0,65	0,06
Vize a strategie do budoucna	1,04	0,10
Informace o podnikání subjektu	1,39	0,13
Informace o vedení společnosti	1,12	0,10
Sponzorství a propagace značky	0,63	0,06
Snížování dopadu podnikání společnosti na životní prostředí	1,76	0,16
Výroční zpráva a její vztah k zaměstnancům	1,12	0,10
Společenská odpovědnost	1,53	0,14
Finanční výsledky	1,00	0,09
Vzhled výroční zprávy	0,52	0,05

ZDROJ: VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ

Tabulka 5 ukazuje dosažený počet bodů za výroční zprávu v každém kritériu, které byly převedeny na normovaný počet bodů dle významu každého kritéria, z nichž bylo sestaveno následující pořadí výročních zpráv:

- 1) Škoda Auto a. s. 2,74 bodů
- 2) ČEZ, a. s. 2,71 bodů
- 3) Agrofert, a. s. 2,57 bodů

Celkovou komparaci vybraných výročních zpráv v rámci této bakalářské práce vyhrála tedy výroční zpráva společnosti Škoda Auto, která měla jednoznačně navrch v oblasti informací ohledně sponzorství a propagace značky a celkového vzhledu výroční zprávy. Těsně za touto výroční zprávou se umístila ta, jenž patří skupině ČEZ a následuje výroční zpráva koncernu Agrofert. Původní odpověď na výzkumnou otázku, podle které bude nejlepší výroční zprávou ta skupiny ČEZ tedy byla zamítnuta. Rozdílné výsledky v hodnocení výročních zpráv jsou zapříčiněny rozdílnými kritérii a jejich vahou mezi CZECH TOP 100 a touto bakalářskou prací, stejně tak jako skutečností, že jedním z kritérií v rámci této práce byly finanční ukazatele, v nichž skupina ČEZ dosáhla horšího výsledku než ostatní dvě společnosti. Finanční výsledky sice nemají sami o sobě vliv na kvalitu výroční zprávy jako takové, ovšem dle mě bylo nutné jejich zahrnutí do kritérií k hodnocení ze dvou důvodů. Prvním je, že dotváří úplný obraz o

společnosti a jejím podnikání a jsou tedy důležité pro celkový kontext pohledu na danou společnost. Druhým důvodem je zahrnutí plně objektivního kritéria do hodnocení výročních zpráv.

Tabulka 5 Bodování a normované bodování

	Bodování			Normované bodování		
	Škoda Auto a. s.	ČEZ, a. s.	Agrofert, a. s.	Škoda Auto a. s.	ČEZ, a. s.	Agrofert, a. s.
Úvod do výroční zprávy	2	3	1	0,12	0,18	0,06
Vize a strategie do budoucna	3	3	2	0,29	0,29	0,19
Informace o podnikání subjektu	3	3	3	0,39	0,39	0,39
Informace o vedení společnosti	2	3	2	0,21	0,31	0,21
Sponzorství a propagace značky	3	2	2	0,18	0,12	0,12
Snížování dopadu podnikání společnosti na životní prostředí	3	3	3	0,49	0,49	0,49
Výroční zpráva a její vztah k zaměstnancům	3	3	3	0,31	0,31	0,31
Společenská odpovědnost	3	3	3	0,43	0,43	0,43
Finanční výsledky	2	1	3	0,19	0,09	0,28
Vzhled výroční zprávy	3	2	2	0,14	0,10	0,10
Součet				2,74	2,71	2,57

ZDROJ: VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ

Tabulka 6 Finanční výsledky porovnávaných společností (zelená je nejlepší hodnota, žlutá druhá nejlepší)

Údaje za rok 2021	Škoda Auto a. s.	ČEZ, a. s.	Agrofert, a. s.
Ukazatele rentability			
ROE = čistý zisk/vlastní kapitál	23,6%	4,2%	6,5%
ROA = čistý zisk/aktiva	9,8%	1,4%	3,7%
ROS = čistý zisk/tržby	5,3%	4,4%	3,1%
Ukazatele aktivity			
Obrat aktiv = tržby/aktiva	1,83	0,19	1,09
Relativní vázanost stálých aktiv = stálá aktiva/tržby	0,34	2,08	0,53
Obrat zásob = tržby/zásoby	13,25	16,33	5,14
Obrat pohledávek = tržby/pohledávky	18,55	1,53	6,75
Doba samoreprodukce = vlastní jmění/čistý zisk + odpisy	2,07	3,92	6,03
Vázanost = majetek/tržby	0,55	5,19	0,92
Doba obratu = vázanost * 365	199,91	1895,43	334,71
Ukazatele zadluženosti			
Zadluženost I = dlouhodobé závazky/vlastní kapitál	0,26	1,60	0,18
Zadluženost II = celkové dluhy/celková aktiva	0,56	0,86	0,43
Úrokové krytí I = EBIT/placené úroky	107,56	4,17	13,62
DE (Debt to equity ratio) = celkový dluh/vlastní kapitál	1,28	6,26	0,78
Ukazatele likvidity			
Běžná likvidita (též current ratio) = oběžná aktiva/krátkodobé závazky	0,83	0,93	1,25
Pohotová likvidita (quick asset ratio) = oběžná aktiva – zásoby/krátkodobé závazky	0,53	0,92	0,62

ZDROJ: VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ DLE INFORMACÍ Z VÝROČNÍ ZPRÁVY

Závěr a doporučení

Společnost Škoda Auto, ač měla nejlepší výroční zprávu z porovnávaných, by do příštích let mohla vyhradit první dvě stránky k rychlému představení podniku a jeho podnikání čtenářům tak, jak to udělala skupina ČEZ. Na těchto stránkách by mohly být informace ohledně počtu továren a v jakých jsou lokalitách, graf, ze kterého by bylo patrné, jaký produkt (automobil) byl za uvedený rok nejprodávanější, popis vlastnické struktury a vybrané finanční ukazatele porovnané v čase. Dále by ve výroční zprávě mohlo být více informací o jednotlivých členech managementu, zvláště pak informace o jejich předešlé činnosti a kariérní souhrn. Až na tyto drobné výjimky však byla výroční zpráva Škody Auto skvěle napsána a strukturována do dostatečně dlouhých odstavců tak, aby nenudila a zároveň se zde čtenář dozvěděl vše podstatné. Ač je toto kritérium značně subjektivní, tak i designové zpracování bylo nejpoutavěji udělané z výročních zpráv v této práci.

Společnost ČEZ, jenž se zde umístila na místě druhém by pro změnu měla do úvodu výroční zprávy přidat slovo předsedy dozorčí rady, případně další komentáře uplynulého roku od členů top managementu. Vzhledem ke skutečnosti že jsou její akcie veřejně obchodované na několika burzách cenných papírů, je důležité, aby všichni potenciální investoři mohli lépe poznat ty, jenž společnost řídí. K tomu by napomohlo více podobných komentářů. Skupina ČEZ by se dále mohla rozepsat o své sponzorské a propagační činnosti v různých sportech a tyto stránky by mohly být dále doplněny zajímavými tematickými fotografiemi. Krom těchto skutečností nelze výroční zprávě skupiny ČEZ nic vytknout a musí se naopak ocenit, že jako jediná přidala k uvedeným členům svého top managementu krátký profesní životopis s jejich zkušenostmi.

Koncern Agrofert by do příštích let mohl přidat základní informace o svém podnikání, segmenty a země ve kterých působí do jedné až dvou stránek v úvodu výroční zprávy. Dále by mohl přibýt dopis generálního ředitele, případně ještě dopis předsedy dozorčí rady, či jiného člena vyššího managementu, kde by svými slovy shrnuly situaci v uplynulém roce. Z hlediska marketingové komunikace by též prospělo, pokud by plány a postupy v oblasti snižování zátěže životního prostředí byly shrnuty do určité ucelené vize a strategie se zvukným názvem tak, jak to udělala Škoda Auto v případě NEXT LEVEL a skupina ČEZ s Čistou Energií Zítřka. Bylo by skvělé, pokud by byly snahy koncernu a jeho týmů prezentovány uživatelům a příjemcům výroční zprávy a informací za uplynulý rok v takovéto poutavější a ucelenější koncepci. Na výroční zprávě Agrofertu se však na druhou stranu musí vyzdvihnout její graficky atraktivní podoba a především finanční výsledky, které dodržují bilanční pravidla.

Seznam zdrojů

Knižní:

- 1) MAREK, Petr. Studijní průvodce financemi podniku. 2. aktualiz. vyd. Praha: EKOPRESS, 2009. ISBN 978-80-86929-49-1.
- 2) ZOUBEK, Karel. Jak zpracovat dobrou výroční. Praha: ENTRE, 1999. ISBN 80-238-4750-3 (brož.).
- 3) KISLINGEROVÁ, Eva. Studijní průvodce financemi podniku. Praha: C. H. Beck, 1999. ISBN 80-7179-227-6.
- 4) BŘEZINOVÁ, Hana. Rozumíme účetní závěrce podnikatelů. 4. Praha: Wolters Kluwer, 2020. ISBN 978-80-7598-913-0 (brož.).
- 5) REJNUŠ, Oldřich. Finanční trhy. 4. aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada, 2014. ISBN 978-80-247-3671-6.
- 6) SAATY, Thomas L. a Luis G. VARGAS. Decision making with the analytic network process : economic, political, social and technological applications with benefits, opportunities, costs and risks [online]. 2nd. New York: Springer, 2013 [cit. 2023-04-04]. ISBN 9781461472797 a 1461472792. Dostupné z: doi:10.1007/978-1-4614-7279-7
- 7) MAŘÍK, Miloš, Karel ČADA, David DUŠEK, Pavla MAŘÍKOVÁ, Barbora RÝDLOVÁ a Josef RAJDL. Metody oceňování podniku - proces ocenění, základní metody a postupy. 4. Praha: Ekopress, 2018. ISBN 978-80-87865-38-5.
- 8) SLÁDKOVÁ, Eva a Jiří STROUHAL. Účetnictví - výkaznictví podle českých účetních předpisů. Praha: Institut certifikace účetních, 2016. ISBN 978-80-87985-08-3.

Internetové:

- 1) POLOLETNÍ FINANČNÍ ZPRÁVA ZA 1. POLOLETÍ 2022 [online]. Praha: ČNB, 2022 [cit. 2023-02-14]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/dohled-financi-trh/.galleries/vykon_dohledu/informacni_povinnosti/vykaznictvi_info_povinnost_emitentu_cp/download/pololetni_zprava_emitenta.pdf
- 2) ESG rating. Jak se měří udržitelnost firem? [online]. Praha: Česká spořitelna, 2022 [cit. 2023-02-14]. Dostupné z: <https://www.csas.cz/cs/firmy/articles/22/ESG-rating-jak-se-meri-udrizitelnost-u-firem>
- 3) Výroční zpráva jako marketingový nástroj [online]. Praha: MAM Marketing a Media, 2014 [cit. 2023-02-14]. Dostupné z: <https://mam.cz/zpravy/marketing/2014-01/vyrocn-zprava-jako-marketingovy-nastroj/>
- 4) GAAP vs. IFRS: What's the Difference? (autor: Sean Ross) [online]. Investopedia, 2022 [cit. 2023-02-14]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/ask/answers/011315/what-difference-between-gaap-and-ifrs.asp>
- 5) Oficiální vzor pro formulář 10K (platný do: 31. května 2025): Form 10-K (sec.gov)
- 6) The Solar Annual Report 2011 [online]. nevedeno: Red Dot, nevedeno [cit. 2023-02-14]. Dostupné z: <https://www.red-dot.org/project/the-solar-annual-report-2011-19474>

Ostatní:

- 9) Zákon č. 90/2012 Sb. (zákon o obchodních korporacích)
- 10) Zákon č. 563/1991 Sb. (zákon o účetnictví)