

# Primární nabídka akcií jako zdroj financování podniku

Martin Kozel

---

Bakalářská práce  
2023



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

---

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky  
Ústav financí a účetnictví

Akademický rok: 2022/2023

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Martin Kozel**  
Osobní číslo: **M20296**  
Studijní program: **B0412P050001 Finance a finanční technologie**  
Forma studia: **Prezenční**  
Téma práce: **Primární nabídka akcií jako zdroj financování podniku**

### Zásady pro vypracování

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Proveďte literární rešerši problematiky primární emise akcií.
- Uvedte proces realizace primární nabídky akcií.

II. Praktická část

- Charakterizujte společnost Pilulka a. s.
- Zhodnotte úspěšnost primární emise akcií společnosti Pilulka a. s.

Závěr

Rozsah bakalářské práce: **cca 40 stran**  
Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

**Seznam doporučené literatury:**

CAKEBREAD, Steve. *The IPO playbook: an insider's perspective on taking your company public and how to do it right*. Saratoga, CA: Silicon Valley Press, 2020, 211 s. ISBN 9781733959124.  
DAMODARAN, Aswath. *Applied corporate finance*. 4th ed. Hoboken: Wiley, 2014, 583, 52 s. ISBN 9781118808931.  
MELUZÍN, Tomáš a Marek ZINECKER. *IPO: prvotní veřejná nabídka akcií jako zdroj financování rozvoje podniku*. Brno: Computer Press, 2009, 188 s. ISBN 9788025126202.  
REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014, 760 s. ISBN 9788024736716.  
REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Efektivní financování rozvoje podnikání*. Praha: Grada, 2012, 144 s. ISBN 978-80-247-1835-4.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. et Ing. Vojtěch Sadil, Ph.D. LL.M.**  
Ústav financí a účetnictví

Datum zadání bakalářské práce: **10. února 2023**  
Termín odevzdání bakalářské práce: **19. května 2023**

L.S.

---

**prof. Ing. David Tuček, Ph.D.**  
děkan

---

**doc. Ing. Adriana Knápková, Ph.D.**  
garant studijního programu

Ve Zlíně dne 10. února 2023

## PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

### Prohlašuji, že

- beru na vědomí, že odevzdáním bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- beru na vědomí, že diplomová/bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k prezenčnímu nahlédnutí, že jeden výtisk diplomové/bakalářské práce bude uložen na elektronickém nosiči v příruční knihovně Fakulty managementu a ekonomiky Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- byl/a jsem seznámen/a s tím, že na moji bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 2 a 3 autorského zákona mohu užít své dílo – bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen připouští-li tak licenční smlouva uzavřená mezi mnou a Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně s tím, že vyrovnání případného přiměřeného příspěvku na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše) bude rovněž předmětem této licenční smlouvy;
- beru na vědomí, že pokud bylo k vypracování bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tedy pouze k nekomerčnímu využití), nelze výsledky bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem bakalářské práce jakýkoliv softwarový produkt, považuji se za součást práce rovněž i zdrojové kódy, popř. soubory, ze kterých se projekt skládá. Neodevzdání této součásti může být důvodem k neobhájení práce.

### Prohlašuji,

1. že jsem na diplomové/bakalářské práci pracoval samostatně a použitou literaturu jsem citoval. V případě publikace výsledků budu uveden jako spoluautor.
2. že odevzdaná verze diplomové/bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně

Jméno a příjmení: Martin Kozel

.....  
podpis diplomanta

## **ABSTRAKT**

Bakalářská práce se zabývá problematikou financování podniku, zejména pomocí emise nových cenných papírů na kapitálovém trhu. Tento způsob financování, který je běžný v zemích s vyspělou tržní ekonomikou, umožňuje akciovým společnostem získat dlouhodobé finanční zdroje potřebné pro jejich růst a investice. Pro investory jsou tyto cenné papíry atraktivní díky své likviditě. Tato práce se také věnuje vysvětlení klíčových pojmů z oblasti finančních trhů a charakteristik akciové společnosti a jejího financování.

Klíčová slova: akcie, prvotní emise akcií, financování podniku, kapitálový trh, akciová společnost

## **ABSTRACT**

The bachelor thesis deals with the issue of financing the company, in particular through the issue of new securities on the capital market. This method of financing, which is common in countries with developed market economies, allows joint stock companies to obtain long-term financial resources needed for their growth and investment. The liquidity of these securities makes them attractive to investors. In addition, this thesis also explains key concepts in financial markets and the characteristics of a joint stock company and its financing.

Keywords: shares, initial public offering, corporate financing, capital market, joint-stock company

Rád bych vyjádřil poděkování vedoucímu mé bakalářské práce Ing. et Ing. Vojtěchovi Sadilovi, Ph.D., LL.M, za nejen čas a odborné poznatky v průběhu zpracovávání mé práce.

Dále bych rád poděkoval své rodině a přátelům, kteří mě v průběhu celého studia podporovali.

Prohlašuji, že odevzdaná verze bakalářské/diplomové práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

## **CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE**

Hlavním cílem této bakalářské práce je zanalyzovat proces primární nabídky akcií jako zdroje financování podniku.

Pro dosažení tohoto cíle je nutné zpracovat literární rešerši problematiky finančních trhů a metod financování podniku se zaměřením na financování prostřednictvím kapitálového trhu. Teoretická část obsahuje základní pojmy z odborné literatury, vysvětlující problematiku finančních trhů, akciové společnosti, metod financování podniku, kapitálové struktury a problematiky procesu primární emise akcií. V praktické části je cílem zachytit proces primární emise akcií společnosti na českém kapitálovém trhu a vyhodnotit její úspěšnost.

Ke zpracování teoretické části bude využito literárních zdrojů a odborných článků. Zpracování praktické části je založeno primárně na veřejně dostupných dokumentech zveřejněných emitentem z průběhu procesu veřejné emise akcií společnosti Pilulka, a. s.

Praktická část je zaměřena na charakteristiku společnosti Pilulka, a. s. a její rizika spojená s primární nabídkou akcií na veřejném trhu. Cílem práce je zhodnotit úspěšnost této primární emise akcií i vzhledem k následujícímu cenovému vývoji ceny jednotlivých akcií.

# OBSAH

<b>ÚVOD</b> .....	<b>10</b>
<b>I TEORETICKÁ ČÁST</b> .....	<b>11</b>
<b>1 FINANČNÍ TRH</b> .....	<b>12</b>
1.1    POSTAVENÍ FINANČNÍHO TRHU V EKONOMICKÉM SYSTÉMU .....	12
1.2    STRUKTURA FINANČNÍHO TRHU .....	13
1.2.1    Trh cenných papírů .....	15
<b>2 AKCIOVÁ SPOLEČNOST</b> .....	<b>18</b>
2.1    FINANCOVÁNÍ AKCIOVÉ SPOLEČNOSTI .....	18
2.1.1    Financování s ohledem na životní cyklus podniku .....	20
2.1.2    Kapitálová struktura .....	20
2.1.3    Financování z interních zdrojů .....	22
2.1.4    Financování z externích zdrojů .....	23
2.1.5    Mezzanine financování .....	26
<b>3 PRIMÁRNÍ EMISE AKCIÍ</b> .....	<b>27</b>
3.1    ROZHODOVACÍ PROCES PŘI REALIZACI IPO .....	27
3.1.2    Nevýhody realizace IPO .....	28
3.2    POSTUP PŘI REALIZACI IPO .....	28
3.2.2    Realizační fáze .....	29
3.2.3    Post-realizační fáze .....	31
3.2.4    Náklady spojené s IPO .....	31
<b>II PRAKTICKÁ ČÁST</b> .....	<b>33</b>
<b>5 ANALÝZA PROCESU IPO SPOLEČNOSTI PILULKA, A. S.</b> .....	<b>34</b>
5.1    PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI .....	34
5.1.1    Organizační struktura .....	37
5.1.2    Akcionářská struktura .....	37
5.1.3    Předmět podnikání .....	39
5.1.4    Vedení společnosti .....	40
5.1.5    Motivace realizace IPO .....	42
5.3    DUE DILIGENCE .....	46
5.3.1    Rizika související s podnikám emitenta .....	46
5.3.2    Rizika související s cennými papíry .....	48
5.4    EMISE .....	49
5.4.1    Specifikace nabízených cenných papírů .....	51
5.5    VYHODNOCENÍ IPO .....	53
5.5.1    Srovnání finančních ukazatelů .....	53
5.5.2    Vývoj ceny akcií .....	56
5.6    SHRNUTÍ .....	57



<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>58</b>
<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....</b>	<b>59</b>
<b>SEZNAM INTERNETOVÝCH ZDROJŮ .....</b>	<b>61</b>
<b>SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....</b>	<b>66</b>
<b>SEZNAM OBRÁZKŮ .....</b>	<b>68</b>
<b>SEZNAM TABULEK.....</b>	<b>69</b>
<b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>	<b>70</b>

## ÚVOD

Financování podniku je alfou a omegou životnosti každé společnosti. Každý podnik se v určité fázi setká s potřebou dodatečného kapitálu, jenž je zapříčiněna nesynchronizovaným tokem příjmů a výdajů. Nejširší přístup ke zdrojům dlouhodobého financování, které lze využít jako zdroj financování dlouhodobých investic mají díky svému charakteru akciové společnosti. Pro dlouhodobé financování ve velkých objemech vyžaduje využití externích zdrojů. Jedním z těchto zdrojů může být i emise nových cenných papírů na kapitálovém trhu.

Financování rozvoje společnosti a dlouhodobých investic touto formou má svou historii a tradici v zemích s vyspělou tržní ekonomikou, mezi které se bohužel Česká republika po dobu několika let vzhledem k historickému vývoji nemohla řadit. Cílem této práce je popsat celý průběh emise akcií na kapitálovém trhu a nabídnout čtenářům komplexní pochopení této problematiky.

Emise cenných papírů na kapitálovém trhu má mnoho výhod jak pro emitenty tak pro investory. Charakteristickým znakem je obchodovatelnost. Emitent takto získává nové dlouhodobé peněžní zdroje a pro investory výhodou spočívá primárně v likviditě těchto cenných papírů. Investoři mohou tento nakoupený cenný papír kdykoliv odprodat a nemusí jej držet celou dobu jeho životnosti. Tímto způsobem jsou převáděny krátkodobé finanční prostředky investorů na dlouhodobé zdroje podniku, jenž slouží k financování strategického rozvoje a dlouhodobých investic.

Jakmile se podnik rozhodne pro emisí akcií, dostává se do volby mezi neveřejnou a veřejnou emisí. Neveřejná emise je přímý prodej akcií předem určenému počtu fyzických nebo právnických osob. S akciemi takové společnosti nelze obchodovat na regulovaném veřejném trhu. Oproti tomu veřejná nabídka akcií je nabídka neurčitěmu počtu osob s cílem získat potřebný kapitál prostřednictvím primárního trhu s cennými papíry. Pokud společnost, jejíž akcie dosud nejsou veřejně obchodovatelné, vydává akcie poprvé, bývá v literatuře označována anglickým termínem Initial Public Offering (první veřejná nabídka), zkráceně IPO.

Jelikož problematika IPO je poměrně komplexní, v práci je věnován prostor také pro vysvětlení pojmů z oblasti finančních trhů jenž se k IPO přímo vážou a následně jsou i vymezeny charakteristické rysy akciové společnosti a jejího financování.

## **I. TEORETICKÁ ČÁST**

## 1 FINANČNÍ TRH

Pro pochopení fungování prvotní veřejné nabídky akcií je potřeba v první části zdůraznit základní fungování finančního trhu a jeho umístění v ekonomickém systému. Finanční trh je vždy nedílnou součástí finančního systému, který funguje v rámci ekonomického systému.

Finanční systém lze vnímat jako složitý mechanismus, který zabezpečuje několik vzájemně souvisejících funkcí. Hlavní úlohou finančního systému, respektive finančních trhů působících v rámci finančního systému, je transport peněžních prostředků k těm, kteří je potřebují a projeví zájem je získat. Dle Rejnuše to znamená, že finanční systém je souhrnem všech dílčích segmentů finančních trhů, všech finančních investičních nástrojů zde obchodovaných a všech ekonomických subjektů, které při respektování platné legislativy tyto finanční instrumenty obchodují. Díky zde probíhajícímu obchodování dochází ke směně peněžních prostředků za různé druhy finančních instrumentů. Efektivní fungování finančních trhů umožňuje alokaci dočasně volných peněžních prostředků, úspor, v investice. (Rejnuš, 2014)

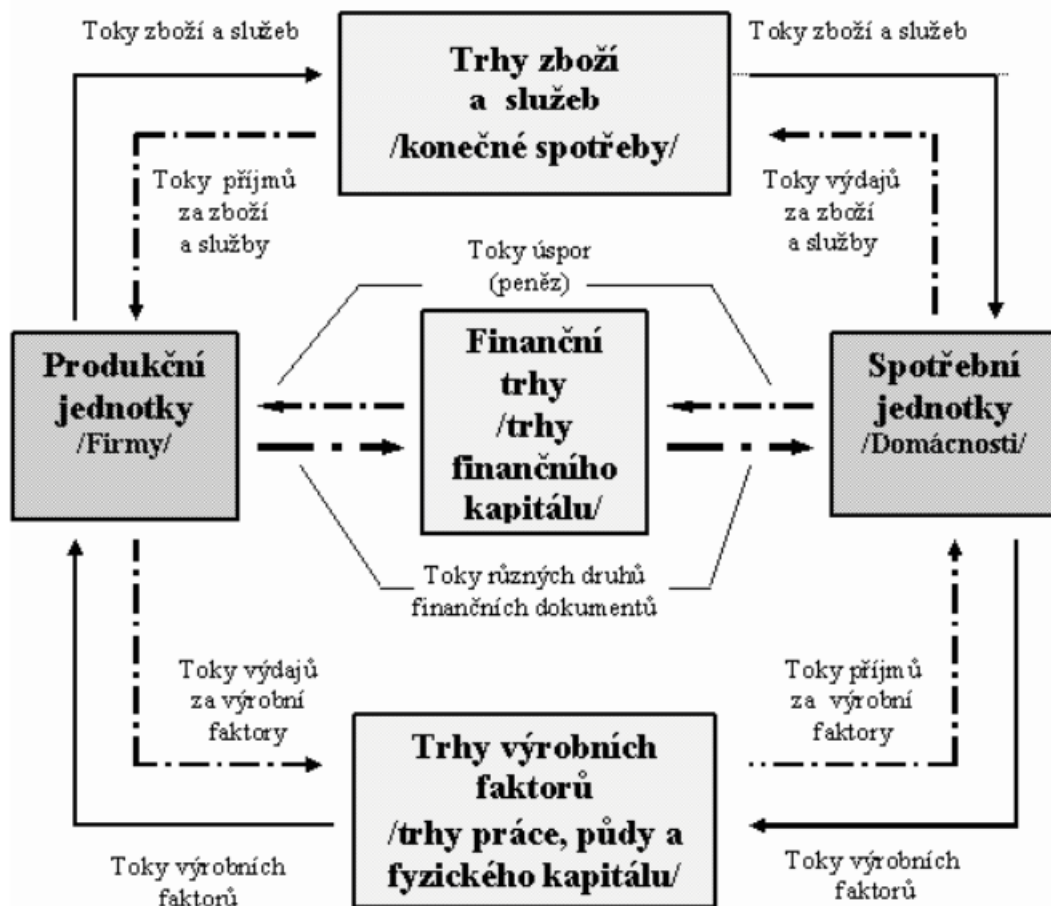
### 1.1 Postavení finančního trhu v ekonomickém systému

V ekonomicky vyspělých zemích s hospodářstvím založeném na tržním mechanismu zajišťují trhy efektivní alokaci vzácných zdrojů. Trh lze obecně definovat jako místo, kde se střetává poptávka nakupujících s nabídkou prodávajících a dochází zde ke směně statků a služeb. Prostředkem směny jsou peněžní jednotky. (Samuelson, 2013)

V ekonomické systému lze rozlišovat tři základní typy existujících trhů:

- Trh zboží a služeb (trh reálných aktiv)
- Trhy výrobních faktorů (půda a ostatní přírodní zdroje, práce a kapitál)
- Finanční trhy (trhy finančních aktiv)

Vztah mezi jednotlivými trhy v rámci ekonomického systému lze pozorovat na následujícím obrázku č. 1. Z něj vyplývá, že finanční trhy zajišťují tok peněžních úspor od domácností (spotřebitelů) k podnikatelským jednotkám, jenž trpí nedostatkem peněžních prostředků. Oproti tomu lze sledovat tok různých finančních produktů k domácnostem, které od podnikatelských jednotek za své úspory nakoupily. (Meluzín, 2009)

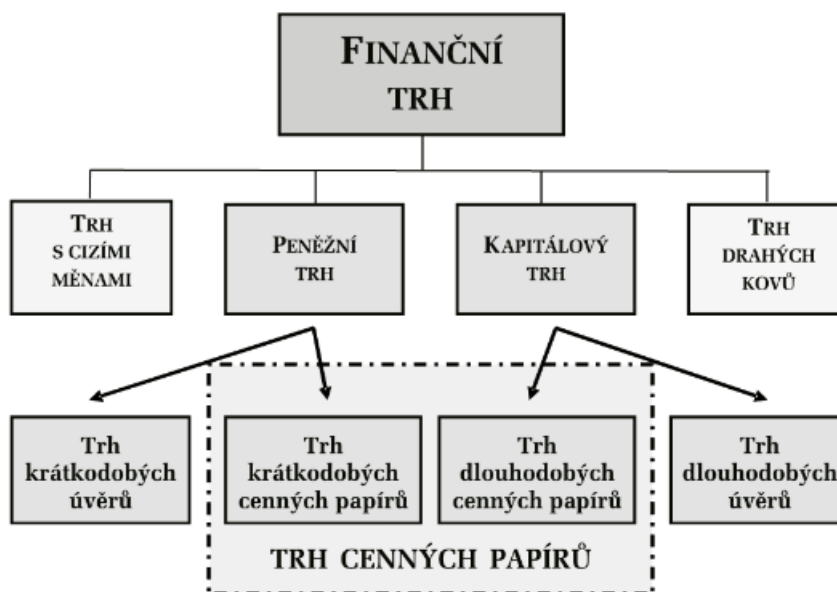


Obrázek 1: Vztah mezi jednotlivými trhy v rámci ekonomického systému  
zdroj: Meluzín (2009)

## 1.2 Struktura finančního trhu

Finanční trh lze členit z různých hledisek, nejčastěji se však jako kritérium vychází z jednotlivých druhů finančních investičních instrumentů, jenž se na jednotlivých segmentech trhu obchodují.

Z následujícího obrázku lze vyčíst, že v rámci finančního trhu funguje několik dílčích segmentů, primárně však trh peněžní a trh kapitálový. Vedle těchto dvou trhů, které lze ještě dělit dále na dílčí segmenty, v linii s peněžním a kapitálovým trhem fungují specifické trhy s cizími měnami a trhy drahých kovů. V rámci dalšího návazného dělení peněžního trhu, ten můžeme rozdělit na trh krátkodobých úvěrů a trh krátkodobých cenných papírů. Kapitálový trh lze dále dělit na trh dlouhodobých úvěrů a trh dlouhodobých cenných papírů. Trh krátkodobých cenných papírů a trh dlouhodobých cenných papírů tvoří dohromady ještě trh cenných papírů.



Obrázek 2: Struktura finančního trhu

Zdroj: Rejnuš (2014)

Typickým znakem instrumentů obchodovaných na **peněžním trhu** je krátkodobost jejich splatnosti. Zpravidla tato splatnost bývá do jednoho roku. Jak již bylo zmíněno výše, peněžní trh lze dělit dále na trh krátkodobých úvěrů a trh krátkodobých cenných papírů. Nástroje obchodované na peněžním trhu se vyznačují menším rizikem a s tím spojeným nižším výnosem. Krátkodobé cenné papíry oproti dlouhodobým cenným papírům jsou spojeny také s vysokou likviditou a jsou odolnější vůči cenovým fluktuacím. (Rejnuš, 2014)

Mezi produkty využívané na peněžním trhu lze zařadit krátkodobé úvěry poskytované obchodními bankami nebo jinými licencovanými finančními institucemi, krátkodobé mezibankovní úvěry nebo krátkodobé úvěry poskytované bankám centrální bankou. Dále do této kategorie můžeme zařadit krátkodobé vklady ukládané u obchodních bank a to jak podniky, obcemi tak obyvateli a jinými obchodními bankami. Na trhu krátkodobých cenných papírů co se týká nástrojů je využíváno primárně směnek, pokladničních poukázek a depozitních certifikátů. (Rejnuš, 2014)

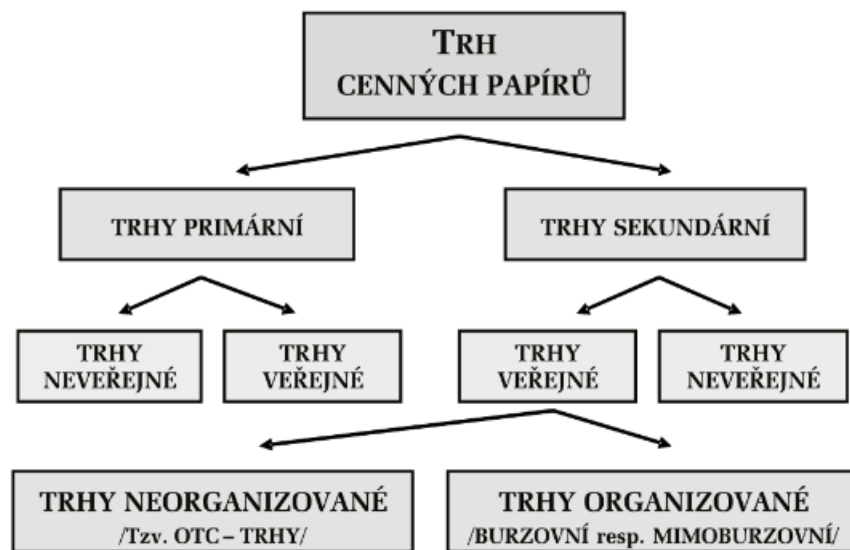
Naopak proti peněžnímu trhu, **kapitálový trh** je určen pro dlouhodobé finanční instrumenty, mezi něž jde zařadit ty instrumenty, které splatností přesahují horizont jednoho roku nebo nemají splatnost stanovenou vůbec. Opět jak bylo zobrazeno výše na obrázku, i kapitálový trh dělíme na dva dílčí segmenty a to trh dlouhodobých úvěrů a trh dlouhodobých cenných papírů. Instrumenty obchodované na kapitálového trhu lze považovat za rizikovější oproti instrumentům obchodovaných na peněžním trhu, každopádně s rizikem roste i potencionální

výnos. Paradoxně však operace na kapitálovém trhu bývají větší co se týká objemu investovaných peněžních prostředků. (Rejnuš, 2014) Prostřednictvím kapitálového trhu jsou poskytovány dlouhodobé úvěry. Mezi nejčastější obchodované dlouhodobé cenné papíry na kapitálovém trhu patří akcie a dluhové cenné papíry – obligace. (Meluzín, 2009)

**Trhy s cizími měnami** lze rozdělit na dva základní segmenty a to trhy devizové a trhy valutové. Devizový trh je trh s bezhotovostní formou cizí měny, kde dochází ke konverzi. Devizový trh je kurzotvorný. Zprostředkovatelem operací na devizovém trhu jsou tzv. brokeri. Největšími subjekty na devizovém trhu jsou dealeri bank a dealeri investičních fondů jenž provádí velkoobjemové obchody. Spotový devizový trh je trhem neorganizovaným a globálním. Devizový trh je otevřen 24 hodin denně mimo víkendů. Trh s hotovostí formou cizí měny se nazývá valutový trh. Tento trh je spíše maloobchodního charakteru, není kurzotvorný a kurzy obchodované na tomto trhu se odvíjí od kurzů na trhu devizovém. Mezi **trhy drahých kovů** jsou za nejdůležitější považovány trhy zlata a stříbra. Ačkoliv se povahově jedná o komodity, z historického hlediska jsou stále zařazovány mezi finanční investiční instrumenty. (Rejnuš, 2014)

### 1.2.1 Trh cenných papírů

Na trhu cenných papírů se obchoduje jak s krátkodobými cennými papíry peněžního trhu tak s dlouhodobými cennými papíry kapitálového trhu. Ačkoliv členění trhu cenných papírů může být pojato různými způsoby, v nejčastějším pojetí je hlavním kritériem zda se jedná o prvotní prodej cenného papíru nebo o obchod s již dříve emitovaným cenným papírem. (Rejnuš, 2014. Meluzín, 2009)



Obrázek 3: Členění cenných papírů  
zdroj: Rejnuš (2014)

### 1.2.1.1 Trhy primární a sekundární

Trhy primární a sekundární představují hlavní členění trhu cenných papírů. Tyto trhy se liší podle fáze obchodování cenných papírů bez ohledu na to, zda se jedná o krátkodobé cenné papíry peněžního trhu o dlouhodobé cenné papíry kapitálového trhu.

**Primární trhy** jsou prostředím, kde dochází k prvotnímu prodeji cenných papírů. Zde emitenti cenných papírů, jako jsou společnosti nebo vlády, nabízejí nové cenné papíry investorům za účelem získání kapitálu. Primární trhy zahrnují emise akcií prostřednictvím veřejných úpisů (IPO) nebo emise dluhopisů. Emitenti cenných papírů spolupracují s investičními bankami, které jim pomáhají stanovit cenu emise a organizovat prodej cenných papírů. (Krúpa, 2022. Meluzín, 2009. Rejnuš, 2014)

**Sekundární trhy** umožňují obchodování již dříve emitovaných cenných papírů mezi investory. Zde emitenti, jenž vydali cenné papíry, nejsou přímo zapojeni do transakcí. Pokud například investor nakupuje akcie společnosti A na sekundárním trhu, nakupuje je přímo od jiného investora jenž akcie společnosti A drží. Společnost A se na této transakci přímo nepodílí. Příkladem sekundárních trhů jsou burzy, jako je New York Stock Exchange (NYSE) nebo NASDAQ. (Krúpa, 2022)



Nutno dodat, že toto udělení nelze uplatnit plošně na veškeré segmenty finančního trhu, ale pouze jen na ty, kde se obchodují volně obchodovatelné instrumenty, jenž lze znovu uvést do oběhu. Mezi tyto instrumenty nepatří například úvěry. (Rejnuš, 2014)

### *1.2.1.2 Trhy veřejné a neveřejné*

Transakce na primárních i sekundárních trzích probíhají na dvou typech trhů, na trzích veřejných a neveřejných. Veřejný trh je dostupný všem zájemcům, jenž splní příslušné podmínky. Cenné papíry obchodované na veřejném trhu jsou obvykle prodávány za nejvyšší nabídnutou cenu zatímco na trzích neveřejných probíhají smluvní obchody mezi dvěma nebo několika dalšími předem dohodnutými účastníky obchodu na základě předem ujednaných podmínek. (Meluzín, 2009)

Sekundární veřejné trhy lze dále rozčlenit na organizované a neorganizované. Organizované sekundární veřejné trhy zahrnují burzy a licencované mimoburzovní organizace, přičemž burza je považována za vrcholovou instituci. Tyto trhy mohou být v některých zemích rozděleny na burzovní a mimoburzovní trhy, které jsou často silně regulovány. Na druhé straně, neorganizované sekundární veřejné trhy, známé také jako OTC trhy (over the counter), jsou méně regulovány a zahrnují obchodování prostřednictvím bank, institucionálních nebo soukromých obchodníků s cennými papíry. (Meluzín, 2009)

## 2 AKCIOVÁ SPOLEČNOST

Zákon o obchodních korporacích a družstvech, část 1 Hlava 5 zákona č. 90/2012 Sb., vymezuje akciovou společnost jako společnost, jejíž základní kapitál je rozvržen na určitý počet akcií a firma obsahuje označení „akciová společnost“, které může být nahrazeno zkratkou „akc. spol.“ nebo „a. s.“ (Česko, 2013)

Akciová společnost má několik základních orgánů, mezi které patří valná hromada, představenstvo a dozorčí rada. Valná hromada je nejvyšší rozhodovací orgán a zahrnuje všechny akcionáře, kteří mají právo hlasovat o důležitých otázkách týkajících se společnosti. Představenstvo je orgán zodpovědný za řízení společnosti a její každodenní chod, zatímco dozorčí rada sleduje činnost představenstva a zastupuje zájmy akcionářů. (Česko, 2013)

Pro založení akciové společnosti je nutné splnit určité zákonné požadavky, jako je minimální základní kapitál ve výši 2.000.000 CZK. Akcie, které tvoří základní kapitál, mají určitou jmenovitou hodnotu a akcionáři mají práva a povinnosti spojené s držetím akcií, jako je účast na řízení společnosti, nárok na podíl zisku nebo na likvidačním zůstatku. (Česko, 2013)

Akciová společnost může emitovat různé druhy akcií, například kmenové nebo prioritní akcie, které poskytují svým držitelům různá práva a povinnosti. Akcie mohou být vystaveny na jméno nebo na majitele, což určuje způsob jejich převodu mezi vlastníky. (Nývtová, 2010)

### 2.1 Financování akciové společnosti

Pro existenci a udržení rozvoje akciové společnosti kromě udržitelného podnikatelského záměru je třeba pracovat s potřebou finančních zdrojů. Tato potřeba je ze začátku pokryta z vlastních zdrojů, jelikož bývá zpravidla náročné v prvních fázích rozvoje akciové společnosti přesvědčit okolí o životaschopnosti, a přilákat další potenciální investory, pokud se nejedná o transformaci z jiné právní formy, které podpoří realizaci záměru. (Režňáková, 2012)

Dle Synka, veškeré financování je ovlivněno dvěma faktory, časem a rizikem. Základem **faktoru času** je nesoulad příčin a následků určitých rozhodnutí na ekonomický chod společnosti. Zjednodušeně řečeno dnešní rozhodnutí ovlivní budoucí tok peněžních prostředků (cash flow). **Faktor rizika** při rozhodování o variantách financování je spojen s nejistotou výsledků, kde obvykle nižší riziko ztráty investice znamená menší potenciální zisk a vyšší riziko ztráty investice slibuje potenciálně větší zisk. Riziko vzniká jak

z vnějších příčin, jako jsou přírodní katastrofy a hospodářské krize, tak z vnitřních, jako je např. chybný odhad poptávky. Identifikovat rizika, měřit jejich efekty, omezit je přenesením na jiné subjekty nebo využitím derivátů a provádět snižující opatření je úkolem rizikového managementu. (Synek, 2011)

Dále dle Synka lze na základě uvedeného odvodit všeobecná pravidla pro finanční rozhodování:

1. *preferuje se vždy větší výnos před výnosem menším,*
2. *preferuje se vždy menší riziko před rizikem větším,*
3. *za větší riziko se požaduje větší výnos,*
4. *preferují se peníze obdržené dříve před stejnou částkou peněz obdrženou později (předpokladem je, že peníze, které se obdrží dnes, mohou být investovány tak, aby přinesly kladný výnos)*
5. *motivací investování do určité akce je očekávání většího výnosu, než by přineslo investování do jiné akce, ovšem s přihlédnutím k míře rizika,*
6. *motivací veškerého investování je maximalizace tržní hodnoty.* (Synek, 2011, s. 332 - 334)

Zdroje financování lze dělit z několika různých hledisek. Nejčastějšími kritérii klasifikace jsou právní postavení poskytovatele, původ kapitálu a doba jeho splatnosti.

Z hlediska doby splatnosti lze zdroje financování dělit na krátkodobé a dlouhodobé. Krátkodobé zdroje financování mají původní dobu splatnosti do jednoho roku, s dlouhodobými zdroji podnik disponuje déle než jeden rok. (Režňáková, 2012)

Z pohledu právního postavení poskytovatele kapitálu se financování dále rozlišuje na financování vlastním nebo cizím kapitálem. Poskyvatelé vlastního kapitálu mají roli vlastníků a jsou akcionáři, kteří se v první fázi přihlašují k nákupu akcií s určitou jmenovitou hodnotou. Ve druhé fázi pak splácejí svůj závazek spojený s upsaným kapitálem. Během existence akciové společnosti může docházet ke zvyšování základního kapitálu prostřednictvím emise nových akcií. Investory mohou být jak současní akcionáři, tak i další subjekty, které se zapojují do podnikání. V případě poskytovatelů cizího kapitálu mají tyto poskyvatelé pozici věřitelů. Nejčastěji se jedná o banky a investory, kteří zahrnují do svého investičního portfolia podnikové dluhopisy. Tito poskyvatelé hrají klíčovou roli v kontextu financování podnikání. (Meluzín, 2009)

Další dělení, které bude i dále využito v této práci, je dělení na základě původu kapitálu na interní a externí zdroje financování podniku. Interní zdroje financování zahrnují prostředky, které podnik získává prostřednictvím svých vlastních aktivit. Tyto zdroje zahrnují kapitál generovaný podnikem a nejsou obvykle spojeny s dodatečnými náklady. Interní zdroje umožňují financovat růst a investice bez získávání prostředků z vnějšku. Externí zdroje financování naopak zahrnují prostředky získané mimo podnik, které si podnik není schopen zajistit svou vlastní činností. Pro získání externích zdrojů musí podnik využít vnější prostředí, což často znamená čelit dodatečným nákladům ve formě úroků a poplatků, protože kapitál je obvykle půjčován. (Valach, 2010)

### **2.1.1 Financování s ohledem na životní cyklus podniku**

Financování podniku se mění v průběhu životního cyklu, jenž jedním z rozhodujících kritérií pro volbu strategie financování. V počáteční fázi vzniku podniku a zahájení činnosti je financování často zajišťováno prostřednictvím vlastních prostředků. V této fázi, při vstupu podniku na trh ani reinvestování veškerých tržeb nemusí stačit k ufinancování provozu podniku a podnik je ztrátový. V další fázi růstu se podnik musí spolehnout na kombinaci interních a externích zdrojů financování pro zajištění potřebného kapitálu. V této situaci, pokud podnik může argumentovat podnikatelskou historií nebo může za sebe ručit vlastním majetkem, je vhodnou volbou získání financování prostřednictvím bankovního úvěru. (Režňáková, 2012)

Jakmile podnik dosáhne stabilní fáze, udržení podílu na trhu není finančně náročné a podnik by se měl zaměřit na zajištění financování prostřednictvím interních zdrojů a plán dvoudobých strategických investic. Pokud se podnik dostane do fáze poklesu, je třeba důsledná analýza příčiny poklesu, zda-li je pokles pozorovatelný v rámci celého odvětví nebo zda-li se pokles týká pouze podniku. V případě poklesu v odvětví, podnik by se měl zaměřit na upevnění pozice na trhu, pokud se však jedná pouze o pokles týká jen daného podniku, měl by se zaměřit na restrukturalizaci a inovaci produktů. (Režňáková, 2012)

### **2.1.2 Kapitálová struktura**

Kapitálová struktura podniku se týká uspořádání zdrojů, které tvoří majetek společnosti. Pokud je kapitál vložen do podniku podnikatelem nebo skupinou podnikatelů, mluvíme o vlastním kapitálu. Pokud je kapitál investován do firmy věřitelem, mluvíme o cizím kapitálu. Toto rozdělení kapitálových zdrojů je platné jak při zakládání firmy, tak při

rozšiřování jejího majetku a pro financování jejích běžných potřeb. Pasivní stránka rozvahy odráží strukturu kapitálu. (Synek, 2011)

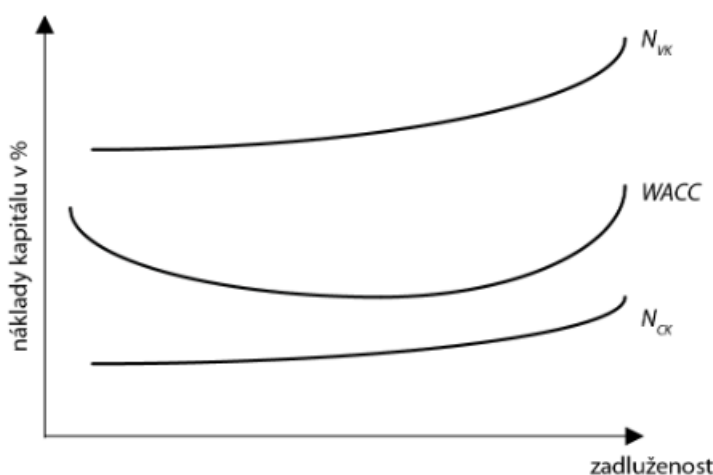
Dle Pavelkové při financování zlaté pravidlo kdy, dlouhodobý majetek by měl být krytý dlouhodobými zdroji. Pokud podnik musí krýt část svého dlouhodobého majetku krátkodobými zdroji a může mít problémy s úhradou závazků. Podnik je v tomto případě podkapitalizován a mluvíme o agresivní strategii financování. Agresivní strategie financování je sice levnější, ale jedná se o velmi rizikovou strategii financování. V případě kdy je krátkodobý majetek kryt dlouhodobými zdroji, jedná se o konzervativní strategii financování. V této situaci je podnik finančně stabilní, ale drahými dlouhodobými zdroji financuje příliš velkou část krátkodobého majetku a podnik je překapitalizován. Jedná se o konzervativní strategii financování která je bezpečná, ale dražší. Pokud podnik volí vyvážené krytí dlouhodobého majetku a části oběžných aktiv dlouhodobým kapitálem, podnik aplikuje neutrální strategii financování, kdy má bezpečnou rezervu pro operativní řízení oběžných aktiv a krátkodobých závazků. (Pavelková, 2017)

Existuje řada faktorů, které ovlivňují složení kapitálové struktury podniku, tedy poměr mezi vlastními a cizími zdroji. Mezi hlavní faktory patří odvětví nebo obor, v němž firma působí. V průmyslových podnicích dominuje vlastní kapitál, zatímco v obchodních firmách je poměr mezi vlastním a cizím kapitálem přibližně vyrovnaný. Ve společnostech působících ve finančním sektoru nebo bankovníctví pak převládají cizí zdroje financování. (Synek, 2011)

### **2.1.2.1 Optimální kapitálová struktura**

Kapitálová struktura podniku má velký vliv na náklady spojené s jeho financováním. Optimální kapitálová struktura podniku nastává v moment, kdy jsou minimalizovány náklady na získání kapitálu. Obvykle náklady na cizí kapitál bývají nižší než náklady na vlastní kapitál. Důvodem dle Vochozky je, že věřitelé podstupují nižší riziko při poskytnutí kapitálu než akcionáři, a proto akcionáři obvykle požadují vyšší výnos z akcií. (Vochozka, 2021)

Nižší náklady cizího kapitálu a jeho menší podíl na celkovém kapitálu způsobují, že WACC podniku nejprve klesá. Avšak v určitém bodě (čili při určité úrovni zadlužení) začnou náklady cizího kapitálu stoupat. Důvodem je vyšší míra zadlužení podniku, která souvisí s vyššími náklady na cizí kapitál. Vyšší míra zadlužení také zvyšuje vnímání rizika ze strany věřitelů, kteří pak požadují vyšší výnos z investic. (Vochozka, 2021)



Obrázek 4: Průběh nákladů vlastního kapitálu, cizího kapitálu a průměrných nákladů kapitálu

(zdroj: Vochozka, 2021)

### 2.1.3 Financování z interních zdrojů

Interní zdroje financování představují veškeré zdroje, které podnik získává prostřednictvím svých vlastních aktivit, bez nutnosti využití vnějšího prostředí. Tyto zdroje představují kapitál, který podnik generuje sám a obvykle nejsou spojeny s dodatečnými náklady. Mezi interní zdroje financování patří například zisky z provozu, amortizace, prodej nadbytečného majetku nebo úspory z optimalizace provozních nákladů. Tyto zdroje umožňují podniku financovat svůj růst a investice bez nutnosti získávat prostředky z vnějších zdrojů. (Valach, 2010)

**Nerozdělený zisk** vzniká jako zbytková položka při rozdělování zisku. Reprezentuje část zisku po odvodu daní, přidělení fondům, vyplacení dividend nebo podílů na zisku, která nebude dále distribuována mezi majitele, ale bude použita pro další financování provozu podniku. Rozlišujeme nerozdělený zisk běžného roku a nerozdělený zisk z předchozích let. (Zámečník a kol., 2007)

Ačkoliv **odpisy** jsou v rozvaze evidovány jako náklady, odpisy jsou interním zdrojem financování, který vzniká v důsledku opotřebení a stárnutí dlouhodobého majetku podniku, jako jsou budovy, stroje a zařízení. Odpisy představují systematické rozložení nákladů na dlouhodobý majetek v průběhu jeho životnosti. Peníze odpisované z dlouhodobého majetku zůstávají ve skutečnosti uvnitř podniku a mohou být použity pro další financování. Tyto prostředky nejsou vypláceny jako dividendy nebo podíly na zisku, což znamená, že zůstávají

v podniku a přispívají k jeho financování. Tímto způsobem odpisy slouží jako interní zdroj financování, který podporuje další investice a rozvoj podniku. (Zámečník a kol., 2007)

**Rezervní fondy** tvoří část vlastního kapitálu firmy a představují určitou část zisku, kterou si podnik uchovává jako ochranný štít proti rizikům. Pokud nejsou tyto fondy nutné k pokrytí předem stanovených potřeb, mohou být do určité míry dočasně využity jako interní zdroj financování rozvoje. Kromě rezervních fondů existují také **rezervy**, jenž jsou zahrnovány jako součástí cizího kapitálu nebo vystupují jako samostatná položka. Rezervy jsou tvořeny s účelovostí a jejich využití je proti rezervním fondům omezené. (Zámečník a kol., 2007)

#### **2.1.4 Financování z externích zdrojů**

Za externí zdroje jsou považovány veškeré ostatní zdroje získané mimo podnik, jenž není podnik schopen získat prostřednictvím svých vlastních aktivit. Pro získání těchto zdrojů musí podnik využít vnějšího prostředí. Při využití kapitálu z externích zdrojů vznikají podniku další náklady v podobě úroků a jiných poplatků jelikož tento kapitál bývá zpravidla pouze vypůjčen. Mezi externí zdroje jsou zahrnovány vklady vlastníků, střednědobé a dlouhodobé bankovní úvěry, obligace, leasing, emise akcií a dary a dotace. (Valach, 2010)

##### **2.1.4.1 Bankovní úvěr**

Bankovní úvěr je jednou z nejběžnějších voleb při výběru financování podniku. Ve srovnání s vydáváním cenných papírů je financování prostřednictvím úvěrů přístupné i pro menší podniky, které by nebyly schopny efektivně uskutečnit emisi cenných papírů. Úvěr vzniká mezi věřitelem a dlužníkem na základě smlouvy o úvěru, která stanovuje předmět dohody a způsob, jakým bude dluh splacen. (Nývtová, 2010)

Dle Damodarana byly banky historicky hlavním zdrojem dlouhodobých i krátkodobých úvěrů pro soukromé společnosti, přičemž úrokové sazby byly stanovovány na základě vnímaného rizika dlužníka. Bankovní úvěr lze využít pro půjčování menších částek na rozdíl od dluhopisů. (Damodaran, 2014)

U bankovních úvěrů se projevuje také daňový efekt, který se týká vlivu úrokových nákladů na zdanitelný příjem společnosti. Jelikož úroky z dluhu jsou obecně považovány za náklady podnikání, společnosti mohou tyto úroky odečíst od svých zdanitelných příjmů, což snižuje jejich daňovou povinnost. Tímto způsobem může daňový efekt u úvěrů zvýhodnit dluhové financování oproti financování vlastním kapitálem. (Damodaran, 2014)

#### **2.1.4.2 Podnikové obligace**

Obligace, nazývané také jako dluhopisy, jak už z názvu zní jsou dluhový cenný papír, s nímž je spojeno právo majitele (věřitele) požadovat splacení dlužné částky ve jmenovité hodnotě a vyplacení výnosů z dluhopisů plynoucí k určitému datu a povinnost emitenta tyto závazky splnit. (Režňáková, 2012)

Podnikové obligace (dluhopisy), jsou alternativou k bankovním úvěrům. Tyto obligace často nabízí lepší finanční podmínky, díky sdílení rizika mezi větším počtem investorů na finančních trzích. Jednou z výhod emise dluhopisů, je umožnění emitentovi začlenit do dluhopisu speciální prvky, které by u bankovního dluhu nebyly možné. Při emisi dluhopisů musí podnik provést několik rozhodnutí, jako je délka splatnosti (krátkodobá nebo dlouhodobá), typ úrokových plateb (pevné nebo plovoucí sazby), druh zajištění pro kupce dluhopisů (zajištěné či nezajištěné) a způsob postupného splacení dluhu. (Damodaran, 2014)

#### **2.1.4.3 Leasing**

Leasing představuje právní vztah mezi třemi stranami, dodavatelem, pronajímatelem a nájemcem (uživatelé pronajatého majetku). V rámci leasingového procesu pronajímatel od dodavatele pořizuje dlouhodobý majetek (stává se vlastníkem) a poskytuje jej nájemci (uživateli) za poplatek na určitou dobu. Tento typ leasingu se nazývá nepřímý. Pokud je výrobce dlouhodobého majetku zároveň pronajímatelem, jedná se o přímý leasing. Leasing zpětný nastává, když je dodavatelem nájemce, který předmět obvykle již užívá a na konci nájmu přechází zpět. Leasing je z hlediska podnikového financování považován za speciální formu investování cizím kapitálem. (Čižinská, 2018)

Leasing lze rozdělit z několika hledisek, ale z pohledu podnikové praxe je klíčové smluvní ujednání ohledně ukončení leasingu. To znamená, zda se po ukončení leasingu předmět vrátí pronajímateli (operativní leasing) nebo přejde do vlastnictví nájemce (finanční leasing). (Čižinská, 2018)

#### **2.1.4.4 Dotace**

Dotace představují jeden z nástrojů financování prostřednictvím cizího kapitálu. Základem tohoto nástroje je přerozdělování peněžních prostředků, jenž jsou odebrány soukromým subjektům ve formě daní a následně se na základě politického rozhodnutí směřují do určitých oblastí pomocí jednotlivých dotačních programů. Efektivita takto přerozdělených peněžních prostředků bývá obecně nižší než v případě, kdy by byly využity podle rozhodnutí



soukromých subjektů. Navzdory nižší efektivitě si dotace udržují popularitu, zejména díky zájmu podnikatelů. Pokud podnikatelé splňují podmínky poskytovatele dotace na využití prostředků z dotačního programu, je nepravděpodobné, že by se této možnosti dobrovolně vzdali. (Hučka, 2021)

#### **2.1.4.5 Emise akcií**

Jednou z dalších možností dlouhodobého externího financování je zvýšení základního kapitálu společnosti prostřednictvím emise akcií. Podle zákona č. 90/2012 Sb je základní kapitál akciové společnosti rozdělen na určitý počet akcií s konkrétní jmenovitou hodnotou. Akcie představují cenný papír, který zahrnuje práva akcionáře, jako je účast na řízení společnosti, podíl na zisku a likvidačním zůstatku při zániku společnosti. (Česko, 2013)

Akciová společnost může vydávat různé typy akcií. Kmenové akcie jsou takové, které nejsou spojeny se žádnými zvláštními právy kromě výše zmíněných. Dále mohou být emitovány prioritní akcie, které poskytují právo na preferenční vyplácení zisku a podíl na likvidačním zůstatku, ale neumožňují hlasovat na valné hromadě. Akcie mohou být vystaveny na jméno nebo na majitele. V případě akcií na jméno vede akciová společnost seznam akcionářů a akcie je možné převést pouze zápisem o převodu do tohoto seznamu a následným předáním. Akcie na majitele se převádějí jednoduchým předáním mezi původním a novým vlastníkem. (Nývtová, 2010)

Problematika emise akcií je podrobněji rozebírána v následující kapitole.

#### **2.1.4.6 Rizikový kapitál**

Financování prostřednictvím rizikového kapitálu (anglicky venture capital) spočívá v prodeji menšinového podílu ve společnosti investorovi. Tento investor vkládá svůj kapitál do společnosti formou základního kapitálu a nese tak podnikatelského rizika se stejnými právy a povinnostmi jako vlastníci podniku. Investor často přináší důležité odborné znalosti a kontakty, které mohou být pro rozvoj podniku cennější než samotný kapitál. Rizikový kapitálový investor se liší od běžného spoluvlastníka tím, že se podílí pouze na klíčových rozhodnutích a nechává běžný provoz firmy na tvůrcích podnikatelského záměru. (Čižinská, 2018)

Na rozdíl od bank se při poskytování financí neřídí zárukami a zajištěním splácení, ale spíše atraktivitou podnikatelského záměru a schopností jeho tvůrců jej úspěšně realizovat. V případě neúspěchu ztrácí investor své prostředky, avšak v případě úspěchu může

dosáhnout několikanásobného zhodnocení investice. Realizace investice se uskutečňuje prostřednictvím prodeje majetkového podílu. (Černohorský, 2020)

### **2.1.5 Mezzanine financování**

Mezzanine financování je hybridní forma financování, která využívá prvky vlastních i cizích zdrojů financování. Mezzanine financování nabízí podnikům přístup ke kapitálu, aniž by se musely využít běžné dluhové nástroje nebo odprodat podstatný podíl ve společnosti. (Hayes, 2022)

Mezzanine financování se skládá z dluhových nástrojů, jako jsou dluhopisy nebo úvěry, kdy podnik ručí věřiteli akciemi nebo podíly. To znamená, že poskytovatelé (věřitelé) mezzanine financování sdílejí riziko se společností a mohou také získat podíl na zisku. Výnosy z tohoto typu financování jsou vyšší než u tradičního dluhu, protože investoři jsou ochotni akceptovat vyšší riziko. (Hayes, 2022)

### 3 PRIMÁRNÍ EMISE AKCIÍ

Primární emise akcií, známá též pod anglickou zkratkou IPO je zkratka pro "Initial Public Offering". IPO je proces, při kterém soukromá společnost poprvé nabízí své akcie na veřejném organizovaném trhu. (Fernando, 2023)

Podle Bodieho je třeba rozlišovat pojmy IPO (Initial Public Offering) a SEO (Seasoned Equity Offering), jenž jsou někdy zaměňovány nebo spojovány. SEO je dodatečná emise akcií pro již veřejně obchodované společnosti. Hlavní rozdíly mezi IPO a SEO spočívají ve fázi, ve které se společnost nachází, a v procesu získávání kapitálu. Proces IPO je obvykle náročnější a dražší, ale umožňuje soukromým společnostem přístup k širšímu okruhu investorů a zvýšení kapitálu. SEO je rychlejší a méně nákladný způsob získání dalšího kapitálu pro již veřejně obchodované společnosti. (Bodie, 2012)

#### 3.1 Rozhodovací proces při realizaci IPO

Rozhodnutí společnosti jít na veřejný trh obvykle vychází z diskusí mezi členy představenstva a vrcholovým managementem. Téma může vzniknout při řešení potřeby získat prostředky pro růst společnosti, konkurenceschopnosti s ostatními společnostmi, netrpělivosti zakladatelů či blížícího se konce fondu venture kapitálu. Z těchto diskusí vyplyne klíčová otázka: *Prodat společnost nebo jít na veřejný trh?* Různí účastníci mají odlišné názory a priority, které nemusí vždy podporovat zájmy společnosti. Rozhodnutí společnosti by mělo vycházet z otázky, zda-li účastníci chtějí opustit to, co vybudovali, nebo zda-li chtějí vytvořit trvale udržitelný podnik. I přes náročnost procesu se mnohé společnosti rozhodnou vstoupit na veřejný trh. Následuje proces přípravy jak strukturálně, tak finančně, vstupu společnosti na veřejný trh. (Cakebread, 2020)

##### 3.1.1 Výhody realizace IPO

Transformace veřejné společnosti na veřejně obchodovanou přináší pro společnost několik nových výhod. Hlavním benefitem je nový přístup k finančním trhům a kapitálu. Tento přístup k novému kapitálu je významným přínosem pro firmy s vysokým růstem a rozsáhlými investičními příležitostmi. Mezi další výhody veřejné emise patří zvýšení tržní hodnoty společnosti, optimalizace kapitálové struktury mezi dluhem a vlastním kapitálem a zvýšení povědomí na trhu mezi investory, což zvyšuje prestiž firmy. Dále zlepšuje kredibilitu mezi partnery, což dokazuje stabilní finanční situaci společnosti, a zlepšuje likviditu pro akcionáře. (Damodaran, 2014. Patria, 2023)

### 3.1.2 Nevýhody realizace IPO

Společně s veřejnou emisí akcií jsou spojeny i určité nevýhody. Společnosti čelí ztrátě soukromí, protože v moment transformace vzniká povinnost pravidelného transparentního reportování a společnost tak zůstává pod drobnohledem investorů. Kontrola nad společností je roztržena díky široké skupině minoritních akcionářů, což vede k rozředění akcionářské struktury. Zároveň tak vzniká i tlak investorů na finanční výsledky na úkor dlouhodobých investic a rozvoje podniku. (Patria, 2023)

Společnost musí pečlivě zvážit výhody a nevýhody spojené s veřejným obchodováním. Pro některé společnosti může být přechod na veřejný trh správným krokem, který umožní růst a expanzi, zatímco pro jiné společnosti může být zachování soukromého statutu vhodnější volbou pro udržení kontroly a flexibility.

## 3.2 Postup při realizaci IPO

Realizaci dle rozdělit do několika fází. Zahraniční autoři Damodaran (2014), Madura (2017) či Cakebread (2020) člení postup při realizaci do více částí, zatímco Meluzín (2009) nebo příručka pro emitenty Pražské burzy cenných papírů (2023) člení postup realizace pouze do tří fází a to přípravné, realizační a post-realizační fáze.

### 3.2.1 Přípravná fáze

Během přípravné fáze na IPO se potenciální vydavatel připravuje na splnění všech nezbytných podmínek pro úspěšné provedení prvotní veřejné nabídky akcií. Klíčové aspekty zahrnují pozici společnosti na trhu, finanční účetnictví a výkaznictví, finanční zdraví, správu a řízení společnosti, a prezentaci společnosti investorům. Nejnáročnější částí přípravy je implementace Mezinárodních standardů finančního výkaznictví (IFRS) a provádění potřebných změn ve vedení a struktuře společnosti v souladu s principy corporate governance. Příprava společnosti na IPO obvykle trvá jeden až dva roky. (Meluzín, 2009)

Corporate governance je systém pravidel, postupů a procesů, kterými je řízena a kontrolována společnost. V praxi se corporate governance zaměřuje na udržování transparentnosti a odpovědnosti v řízení společnosti, což vede ke zvýšení důvěry investorů a dalších zúčastněných stran v její činnost. Správná praxe corporate governance zajišťuje, že společnost je řízena a kontrolována v souladu s etickými normami, právními předpisy a očekáváními zúčastněných stran. (Chen, 2023)

Součástí přípravné fáze je také rozhodování společnosti o vhodném trhu, kde bude IPO realizováno.

### **3.2.2 Realizační fáze**

Před samotnou realizací celé prvotní emise cenných papírů musí být managementem společnosti vybrán realizační tým emise z vhodných partnerů. Emitent obvykle není schopen celý tento proces zabezpečit z interních zdrojů. Realizační tým by měl zahrnovat manažera emise, právního poradce, auditora a daňového poradce, externího poradce a následně i samotný interní tým emitenta. (Deloitte, 2023)

Výběr manažera emise je jedno z nejdůležitějších rozhodnutí celého procesu realizace IPO. Mezi úkoly manažera emise je zajištění bezproblémového průběhu procesu emise v celém jejím průběhu. Mezi další úkoly manažera emise lze zařadit výběr trhu emise, určení velikosti emise, podíl na výběru ostatní členů realizačního týmu a celá jeho koordinace v průběhu, zajištění vypracování prospektu, úpisu akcií a jejich alokace mezi investory včetně následné stabilizace ceny v post-realizační fázi. (Meluzín, 2009)

#### **3.2.2.1 Due diligence**

Due diligence je proces, při kterém se provádí důkladné zkoumání a analýza informací o společnosti, její finanční situaci, právním postavení, obchodních vztazích a dalších aspektech před uzavřením obchodní transakce, jako je fúze, akvizice nebo IPO. Tento proces se provádí za účelem minimalizace rizik a ověření, že investice nebo transakce je v souladu s očekávanými náležitostmi. Během due diligence se zkoumají finanční výkazy, smlouvy, záznamy o majetku, pracovní postupy a další relevantní dokumenty. Po dokončení due diligence dojde k internímu ocenění společnosti, jenž je potřeba pro stanovení předběžnému cenovému rozpětí v emisním prospektu. (Espinasse, 2022)

#### **3.2.2.2 Emisní prospekt**

Prospekt představuje jeden z klíčových dokumentů v rámci IPO. Tento rozsáhlý dokument musí zahrnovat veškeré informace týkající se společnosti a podmínek nabídky akcií. Během IPO nesmí být sděleny žádné další informace kromě těch, které jsou obsaženy v prospektu. Schvalováním prospektu je pověřen příslušný regulační orgán (v České republice jde o Českou národní banku). Společně s žádostí o schválení prospektu musí emitent požádat ČNB o přidělení ISIN, což je unikátní identifikační číslo cenných papírů emise. Toto

identifikační číslo je povinnou náležitostí prospektu. Ihned po schválení prospektu lze veřejně oznámit záměr IPO a zahájit nabídku akcií. (Mühlhoferová, 2013)

Emisní prospekt musí být uveřejněn na webových stránkách emitenta a na webových stránkách burzy, na které jsou akcie obchodovány. (ČNB, 2023)

### **3.2.2.3 Road show**

Road show je období, kdy management společnosti a manažer emise akcií prezentuje potenciálním investorům informace o své firmě a nabídce akcií. Cílem těchto prezentací je představit příběh o vzniku společnosti a jejích produktech, vývoj obchodního modelu v průběhu času a představení managementu a jejich přínosu pro společnost. Celá prezentace by dle Cakebreada neměla trvat déle než 30 minut. Na základě těchto prezentací poté investoři podávají objednávky na akcie, které jsou předány manažerovi emise. (Mühlhoferová, 2013. Cakebread, 2020)

### **3.2.2.4 Bookbuilding**

Bookbuilding je proces prodeje akcií, při kterém manažer emise shromažďuje nákupní příkazy investorů a na jejich základě určí emisní kurz a objem emise. Metoda bookbuildingu se začala rozvíjet až v 90. letech 20. století a v současné době představuje celosvětově nejpoužívanější metodu pro určení emisního kurzu akcií a jejich alokaci mezi investory. Mezi další varianty prodeje akcií patří aukce nebo prodeje za fixní cenu, avšak tento způsob prodeje akcií je na ústupu. (Meluzín, 2009)

Bookbuilding se skládá ze čtyř fází. V první fázi manažer emise rozhoduje, s jakými investory začne jednání o určení emisního kurzu. Obvykle jsou osloveni institucionální investoři, kteří mají zkušenosti s investováním do cenných papírů podobných společností jako je emitent. Ve druhé fázi bookbuildingu jsou investoři vyzváni, aby uvedli počet akcií, které chtějí, a maximální ceny, které jsou ochotni zaplatit. Po skončení této fáze, je vytvořena kniha objednávek a manažer emise získává jasnou představu o poptávce investorů. Ve třetí fázi bookbuildingu manažer emise stanoví emisní kurz akcií a jejich rozdělení mezi investory. Co se týče alokace akcií, záleží zde na rozhodnutí manažera emise, jakým způsobem budou akcie rozděleny mezi investory. Ve čtvrté a poslední fázi jsou investoři vyzváni, aby potvrdili svůj zájem o nákup akcií, protože jejich objednávky byly dosud právně nezávazné. (Meluzín, 2009)

### 3.2.3 Post-realizační fáze

Poslední úlohou manažera emise je stabilizace kurzu akcie po uvedení na sekundární trh pomocí tzv. opce navýšení, která zahrnuje právo úpisu dalších akcií (standartně 10-15 % z celkového počtu nabízených akcií). Stabilizace má za cíl zajistit, aby cena akcií nepoklesla pod emisní kurz a zároveň zaručit likviditu a stabilitu emise v první fázi obchodování. (Meluzín, 2009)

Mezi další stabilizační možnosti patří dohoda o dočasném omezení prodeje akcií, kde se emitent a jeho akcionáři zavazují manažerovi emise, že po určité období po IPO (obvykle 180 dnů od nabídky) neprodají ani nevydají další akcie. Toto opatření má podporovat zájem o akcie a růst jejich kurzu po IPO. (Finex, 2023)

Po uvedení akcií na veřejný trh musí společnost nadále dodržovat pravidla platná pro daný trh. Hlavní důraz je kladen na informační povinnost, která zajišťuje transparentnost trhu a zvyšuje důvěru investorů. To zahrnuje pravidelné zveřejňování finančních výsledků ověřených externím auditorem. (Finex, 2023)

### 3.2.4 Náklady spojené s IPO

Vstup společnosti na veřejný trh je spojen s řadou nákladů. Tyto náklady lze obecně rozdělit na přímé a nepřímé a významným způsobem ovlivňují rozhodnutí společnosti o realizaci.

Kromě dělení na přímé a nepřímé náklady lze dle Oxery dělit do dvou kategorií a to na náklady realizace IPO a na náklady spojené s veřejnou obchodovatelností akcií. (Oxera, 2006)

#### 3.2.4.1 *Náklady na realizaci IPO*

Mezi přímé náklady na realizaci IPO patří poplatky upisovatelům, poplatky za přijetí akcií k obchodování na veřejném trhu, poplatky profesionálům jenž jsou součástí realizačního týmu, náklady na marketingové aktivity a interní náklady emitenta. Mezi nepřímé náklady spojené s realizací IPO patří podhodnocení emisního kurzu, tzv. underpricing. (Oxera, 2006)

#### 3.2.4.2 *Náklady spojené s veřejnou obchodovatelností akcií*

Přímé náklady spojené s veřejnou obchodovatelností akcií jsou náklady spojené s corporate governance, roční burzovní poplatky a náklady na pravidelné zveřejňování informací směrem k investorům. Mezi nepřímé náklady patří pouze transakční náklady na nákup a prodej akcií na sekundárním trhu. (Oxera, 2006)

## 4 SHRNUTÍ

První kapitola práce je věnována finančnímu trhu jenž klíčovou součástí finančního a ekonomického systému, jehož hlavním účelem je efektivní alokace peněžních prostředků. V ekonomickém systému lze identifikovat tři základní typy trhů: trh zboží a služeb, trhy výrobních faktorů a trh finanční. Finanční trh je komplexním systémem, který lze dělit z různých hledisek. Existují zde specifické segmenty, jako jsou peněžní a kapitálové trhy, trhy s cizími měnami a trhy drahých kovů, každý s vlastními specifickými charakteristikami a obchodovanými finančními instrumenty. Dále je možné rozdělit trh cenných papírů, který je součástí finančního trhu, na primární a sekundární trhy.

Druhá kapitola je věnována akciové společnosti a možnostem jejího financování. Akciová společnost je typem podniku, který má svůj základní kapitál rozdělen na akcie. Financování akciové společnosti je závislé na čase a riziku, které je spojeno s nejistotou budoucích výsledků. Finanční zdroje mohou být krátkodobé nebo dlouhodobé, interní nebo externí, a z vlastního nebo cizího kapitálu. Způsob financování se mění v průběhu životního cyklu společnosti. Kapitálová struktura společnosti poté odráží uspořádání zdrojů, které tvoří majetek společnosti. Kapitál může být vložen do podniku jako vlastní kapitál vlastníky nebo jako cizí kapitál věřitelem. Interní zdroje financování zahrnují zisky z provozu, odpisy, prodej nadbytečného majetku a úspory z optimalizace provozních nákladů. Externí zdroje zahrnují vklady vlastníků, bankovní úvěry, vydání obligací, leasing, emise akcií, a dary a dotace. Tyto zdroje jsou základními nástroji pro financování podniku v různých fázích jeho životního cyklu.

Třetí kapitola první části práce je věnována primární emisi akcií, známé také jako IPO, což je specifický způsob financování společnosti. IPO, je proces, kdy se soukromá společnost poprvé rozhodne nabízet své akcie veřejnosti. Provedení IPO se obvykle dělí na tři fáze: přípravnou, realizační a post-realizační fázi. Během přípravné fáze se společnost připravuje na splnění podmínek pro provedení IPO. Realizační fáze zahrnuje výběr realizačního týmu a přípravu emisního prospektu. Post-realizační fáze zahrnuje stabilizaci kurzu akcií a dodržování pravidel trhu.



## **II. PRAKTICKÁ ČÁST**

## 5 ANALÝZA PROCESU IPO SPOLEČNOSTI PILULKA, A. S.

Tato případová studie je zaměřena na analýzu průběhu prvotní veřejné nabídky akcií společnosti Pilulka Lékárny, a.s. Tato společnost byla vůbec prvním titulem na pražské burze, který podniká v e-commerce. Nejen z tohoto důvodu vzbudila během primární veřejné nabídky rekordní zájem, který převýšil nabízené množství akcií o více než 500 procent. Rekordní byla také částka, kterou společnost získala od investorů, celkem více než 307 milionů korun. To je doposud nejvyšší částka získaná v rámci úpisu na trhu START, určeném pro menší a střední podniky. (Schröderová, 2020)

### 5.1 Představení společnosti

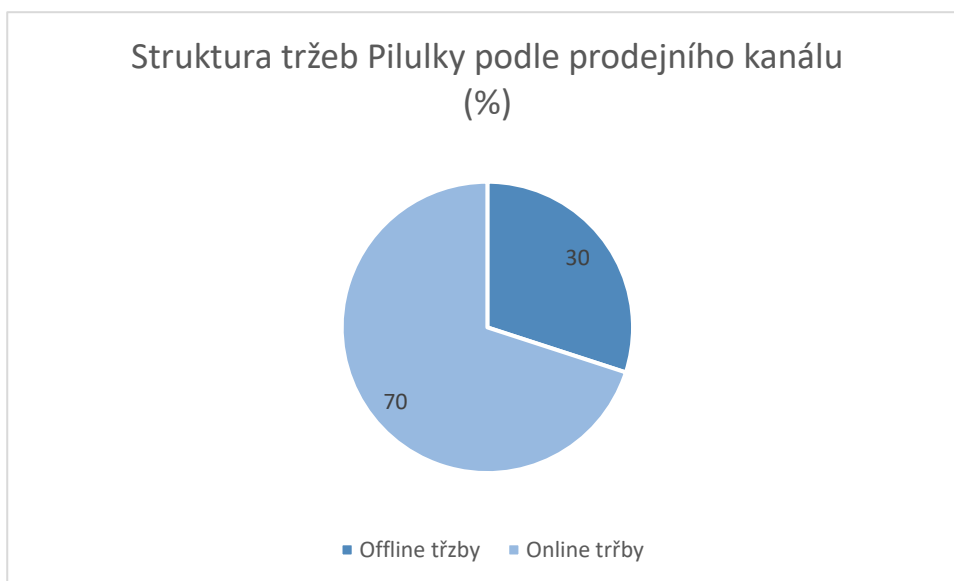
Pilulka Lékárny a.s. je společnost provozující online lékárny v České republice, Slovensku, Rumunsku, Maďarsku a Rakousku spolu s provozem vlastních kamenných lékáren a franšízové sítě v České republice. Firma byla založena v roce 2013 Martinem a Petrem Kasovými, jež stáli v minulosti například i za internetovým obchodem s elektronikou kasa.cz. Zaměření Pilulky je primárně směřováno na online prodej lékárenského zboží a zboží celkové péče o zdraví s možností rozvozu a prodejem prostřednictvím kamenných lékáren ve vlastní síti. (Česká spořitelna research, 2021)



Obrázek 5: Logo Pilulka lékárny, a. s.

Zdroj: Pilulka (2023)

Online tržby za zboží dnes představují velkou většinu celkových tržeb firmy. Zbytek tvoří tržby vlastních kamenných lékáren v České republice a tržby z licencí v rámci franšízové sítě Pilulka partner. Samotné tržby lékáren z franšízové sítě firma do vlastního obratu nezahrnuje. (Pilulka, 2021)

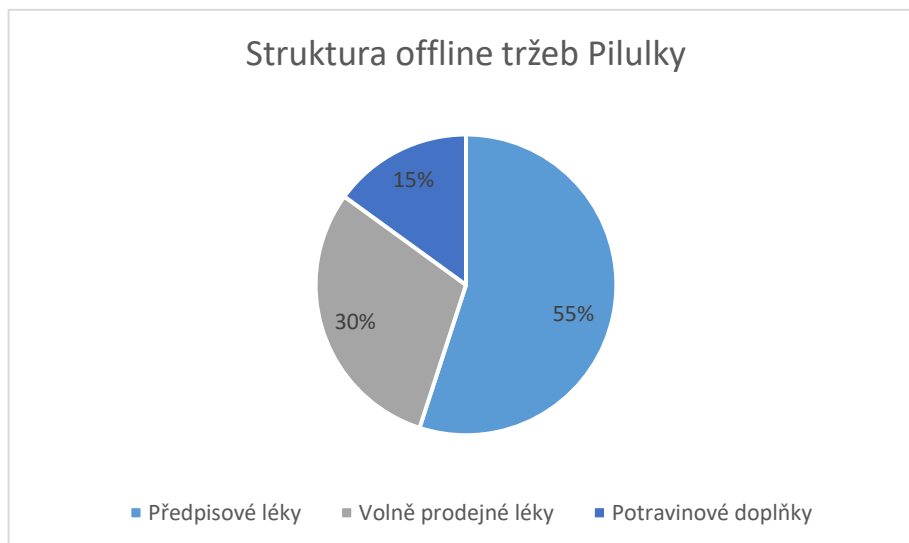


Obrázek 6: Struktura tržeb Pilulka podle prodejního kanálu

Zdroj: vlastní zpracování dle Česká spořitelna Research

Mimo léků na předpis, volně prodejných léků a zdravotnických prostředků Pilulka nabízí široký sortiment zboží z oblasti zdraví, aktivního života, prevence, kosmetiky, drogerie a další. Struktura tržeb je velmi odlišná v závislosti na prodejním kanálu. Z pohledu celé firmy již většinu tržeb netvoří léky, nýbrž ostatní volně prodejné zboží. I přesto volně prodejné léky zůstávají jedním z hlavních impulsů pro nákup na Pilulce a spolu s širším produktovým spektrem v této oblasti ji diferencují oproti prodejům stejného doplňkového zboží mimo obor lékárenství (drogerie, supermarkety, e-shopy (Alza, Mall, Rohlík)). Volně prodejné léky jsou podle firmy obsaženy přibližně v každém druhém nákupu na Pilulce.

V rámci segmentu prodeje v kamenných lékárnách Pilulka v září 2020 disponovala 32 vlastními lékárnami a dalšími 120 franšizovými provozovnami v České republice, což ji řadí mezi 3 největší tuzemské sítě kamenných lékáren. Největší část tržeb v kamenné síti tvoří předpisové léky (55 %) a volně prodejné léky (30 %), doplněné prodejem potravinových doplňků (15 %). (Česká spořitelna Research, 2021)



Obrázek 7: Struktura offline tržeb Pilulky

Zdroj: vlastní zpracování dle Česká spořitelna Research

V rámci segmentu online prodeje lékárenského a obdobného sortimentu se zajištěním expresní dopravy k zákazníkovi se, s ohledem k realizovaným tržbám, Pilulka řadí na českém a slovenském trhu podle svého vyjádření na první místo. Ostatní silné řetězce Dr.Max či Benu dosahují obdobných objemů online prodeje, nicméně přes 80 % objednávek zákazníci vyzvedávají v kamenných pobočkách, u Pilulky je tento podíl naopak menšinový. Online prodeje jsou tvořeny především kosmetikou a drogérií (24 %), výživovými doplňky (20 %), volně prodejnými léky (19 %) a potřebami pro matku a dítě (19 %). (Česká spořitelna research, 2021)



Obrázek 8: Struktura online tržeb Pilulky

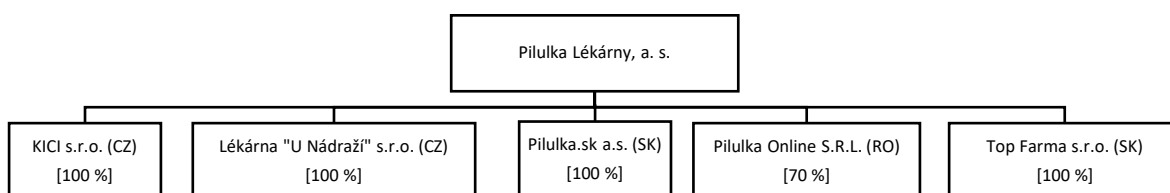
Zdroj: vlastní zpracování dle Česká spořitelna Research

### 5.1.1 Organizační struktura

Společnost Pilulka Lékárny a.s. před IPO stála v čele podnikatelského seskupení právnických osob a byla mateřskou společností celkem 5 právnických osob, z nichž jsou 2 české, 2 slovenské a 1 rumunská:

Tabulka 1: Organizační struktura Pilulka, a. s.

Zdroj: vlastní zpracování dle Pilulka (2020)



Dle prohlášení ve schváleném prospektu Pilulka Lékárny a.s., společnost není závislá na ostatních subjektech ve skupině. Toto prohlášení je podpořeno skutečnostmi, jako je nezávislé podnikatelské oprávnění společnosti včetně veřejnoprávních povolení, provozování webového portálu Pilulka.cz pod vlastním jménem, což tvoří základ podnikání. Pilulka, a. s. je hlavním zaměstnavatelem v rámci skupiny a drží oprávnění k výkonu autorských práv k interně vyvíjenému software. Společnost je také účastníkem klíčových dodavatelských, úvěrových a nájemních smluv. Na druhé straně, ostatní společnosti v rámci skupiny byly vytvořeny s účelem provozování samostatných navazujících projektů, jako je provoz portálů Pilulka.sk a Pilulka.ro, nebo provoz fyzických lékáren. (Pilulka, 2020)

### 5.1.2 Akcionářská struktura

Společnost má základní kapitál v hodnotě 2 000 000 Kč, který je plně splacen. Tento základní kapitál je rozložen na 2 000 000 kmenových akcií v zaknihované podobě, každá s nominální hodnotou 1 Kč. Každá 1 Kč na jmenovité hodnoty akcie odpovídá 1 hlasu na valné hromadě. Společnost vydala pouze jeden typ akcií. Hlasovací práva přesně odpovídají podílům akcionářů na základním kapitálu společnosti a neexistují akcionáři s odlišnými hlasovacími právy.

Tabulka 1: Akcionářská struktura Pilulka, a. s. před IPO

Zdroj: vlastní zpracování

Akcionář	Počet akcií	Podíl na základním kapitálu a hlasovacích právech
ALL-STAR HOLDING LIMITED	620 000	31,000 %
Ing. Petr Kasa	403 200	20,160 %
Martin Kasa	403 200	20,160 %
Marek Krajčovič	316 700	15,835 %
Kovářská, s. r. o.	140 000	7,000 %
Mgr. Romana Breznická	61 100	3,055 %
Marta Herzánová	55 800	2,790 %
<i>celkem</i>	<i>2 000 000</i>	<i>100,000 %</i>

V kontextu akcionářské struktury, není možné identifikovat žádnou jednotlivou osobu či skupinu osob jako dominantní vlastníky společnosti. Do momentu vytvoření emisního prospektu, všichni akcionáři společnosti hlasovali jednotně na všech valných hromadách na základě vzájemné dohody. (Pilulka, 2020)

Akcionáři společnosti společně uzavřeli dne 21.12.2016 akcionářskou dohodu nahrazující původní smlouvu o společném postupu, která obsahuje jejich vzájemná práva a povinnosti při správě společnosti a mimo jiné také:

- pravidla pro nominaci členů orgánů,
- povinnost příplatku mimo ZK,
- předkupní právo akcionářů,
- drag along a tag along práva,
- stínový opční plán pro zaměstnance,
- povinný reporting,
- kvalifikované rozhodování valné hromady.

Nicméně, protože existence této akcionářské dohody by byla v rozporu se vstupem na trh START, byla dne 30.7.2020 zrušena. Akcionáři se dohodli, že v případě, že se veřejná nabídka neuskuteční, uzavřou znovu akcionářskou dohodu s podobným obsahem. (KLB Legal, 2020)

### 5.1.3 Předmět podnikání

Dle výpisu z živnostenského rejstříku, společnost Pilulka Lékárna, a. s. podniká pod následujícími skutečnostmi:

Obchodní firma:	Pilulka Lékárny a. s. (od 21. 11. 2014)
Adresa sídla:	Českomoravská 2408/1a, 190 00, Praha 9 – Libeň (od 31. 3. 2023)
Předmět podnikání:	Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
Druh živnosti:	Ohlašovací volná
Obory činnosti:	Zprostředkování obchodu a služeb Zahájeno: 03.12.2014 Velkoobchod a maloobchod Zahájeno: 03.12.2014 Poskytování software, poradenství v oblasti informačních technologií, zpracování dat, hostingové a související činnosti a webové portály Zahájeno: 03.12.2014 Výroba, obchod a služby jinde nezařazené Zahájeno: 03.12.2014
Vznik oprávnění:	03.12.2014
Doba platnosti oprávnění:	na dobu neurčitou
Společnost má evidováno 26 provozoven na území České republiky. (Kurzy.cz, 2023)	

#### 5.1.3.1 Strategie a cíle

Podle vlastních slov má Pilulka tři hlavní strategické cíle:

- Vytvořit jednu z největších skupin v oblasti lékárenství v Evropě.

- Změnit způsob prodeje léků.
- Přinést do konzervativního odvětví zákaznický orientovaný přístup, technologie a inovace.

Základem strategie společnosti a skupiny je být inovátorem v online prodeji lékárenského a přidruženého zboží. Cílem je zlepšit zákaznický zážitek a přinést moderní trendy do lékárenského segmentu. Pilulka nezaměřuje svou cenovou politiku primárně na diskontní ceny, ale spíše na doprovodné služby, expresní dodání objednávek, věrnostní programy a cílené využití IT pro marketing a upselling. (Pilulka, 2020)

Společnost využívá automatizované systémy pro sledování nákupních trendů a vývoje zákaznických preferencí, které umožňují pružné upravování cenového mixu. Pilulka postupně přešla na vlastní jádrové IT systémy, které jí poskytují flexibilitu a na nichž staví i další outsourcované aplikace. (Pilulka, 2020)

Růst společnosti je realizován prostřednictvím akvizic a organického růstu. Expanze do zahraničí je řízena z centrály v České republice, která poskytuje podporu backoffice činností pro ostatní trhy. Síť kamenných lékáren zvyšuje důvěru ve značku a podporuje online prodej.

Pilulka doplňuje svou vícekanálovou strategii budováním vlastního marketplace pro výrobce a poskytováním souvisejících služeb. Společnost také spolupracuje s výhradními zástupci značek a plánuje rozšířit tento model spolupráce. (Pilulka, 2020)

#### **5.1.4 Vedení společnosti**

Vrcholné vedení společnosti během realizace IPO bylo tvořeno pěti osobami: Petrem Kasou, Martinem Kasou, Martinem Navrátillem, Michalem Hanáčkem a Davidem Staňkem.

Společnost byla založena a je řízena bratry Kasovými. Ing. Petr Kasa působí jako generální ředitel a Martin Kasa jako ředitel strategie. Tito dva jsou také jedinými členy představenstva Pilulky. Bratři, kteří v minulosti založili úspěšný internetový portál Kasa.cz, jsou známí podnikatelé s bohatou zkušeností v sektoru e-commerce. Úlohy generálního ředitele, kterému náleží hlavně denní management společnosti a hodnocení skupinových aktivit, zastává Ing. Petr Kasa. Martin Kasa jako ředitel strategie je zodpovědný za rozvoj společnosti, regulaci a správu zahraničních poboček. (LinkedIn, 2023)

Ing. David Staněk, který má rozsáhlé zkušenosti z pozice finančního analytika v HP a jako finanční ředitel v ZOOT, nyní zastává roli finančního ředitele. Jeho zkušenosti z regionu střední a východní Evropy by mohly být užitečné pro potenciální expanzi. (LinkedIn, 2023)



Michal Hanáček, s dlouholetou praxí v IT a provozu, je provozním ředitelem. Dříve spolupracoval na projektu Květiny Express, kde byl odpovědný za business development, marketing a projektový management. (LinkedIn, 2023)

Role obchodního ředitele je svěřena Ing. Martinu Navrátilovi. Ten má za sebou působení jako strategický analytik v Komerční bance, auditní koordinátor v Pricewaterhouse Coopers, KBC Bank & Verzekering a jako výkonný člen vedení KBC Banky a.d. Beograd. Jeho pozice v oblasti digitalizace bankovníctví ve skupině Home Credit by mohla být velkým přínosem pro Pilulku. (LinkedIn, 2023)



Obrázek 9: Vrcholné vedení Pilulka, a. s.

Zdroj: Česká spořitelna Research (2020)

Představenstvo, jakožto statutární orgán, je jmenováno valnou hromadou dle stanov. Tuto funkci zastávají výhradně zakladatelé Ing. Petr Kasa a Martin Kasa, kteří mají možnost zastupovat společnost nezávisle na sobě, v jakékoliv záležitosti a bez jakýchkoli omezení.

Členy dozorčí rady společnosti Pilulka, které volí valná hromada, jsou v současnosti Mgr. Martin Buchta v roli předsedy, Mgr. Miloš Čebík a pan Marek Krajčovič. Dozorčí rada má v souladu s běžnými postupy právo prohlížet všechny dokumenty spojené s činností Pilulky, kontroluje vedení účetnictví a zajišťuje dodržování právních předpisů a stanov. (Česká spořitelna Research, 2021)

Ve vztahu k primárnímu úpisu akcií společnosti, WOOD & Company působila jako poradce, KLB Legal poskytovala právní poradenství a Helgi Analytics byla odpovědná za vytvoření analytické zprávy. (BCPP, 2020)

### 5.1.5 Motivace realizace IPO

Rozhodnutí vstoupit na kapitálový trh je podmíněno řadou motivací. Na tiskové konferenci 10. 9. 2020 zaznělo z úst výkonného ředitele Ing. Petra Kasy, že v případě Pilulky byla hlavní motivací potřeba dalšího kapitálu pro financování dynamického růstu značně podpořeného vývojem na trhu e-commerce, do kterého Pilulka spadá. Tento vývoj byl značně podpořen situací spojenou s pandemií covid-19, která dalšími kroky urychlila elektronizaci a digitalizaci, čímž ještě více posílila pozici online obchodování a vedení společnosti chtělo této příležitosti využít. Dalším důvodem byla touha potvrdit vizi společnosti, která se setkala s úspěchem a představit ji širší veřejnosti a udržet současný směr a rychlost růstu. Jedním z klíčových faktorů bylo také získání kapitálu pro plánovanou expanzi na další trh do Maďarska. Dále prostředky získané z emise akcií budou použity k financování rozšíření logistických kapacit, vývoji IT systémů, posílení tržní pozice společnosti v Rumunsku a expanzi do Maďarska. (Kasa, 2020)

### 5.1.6 SWOT analýza

Tabulka 2: SWOT analýza: silné stránky  
zdroj: vlastní tvorba

Silné stránky
Rychlý dvojciferný růst on-line lékárenského trhu na jádrových trzích
V České republice síť kamenných lékáren podporující značku a distribuční možnosti
Vlastní jádrové IT systémy (flexibilita a možnost škálování)
Inovativní důraz na IT v rámci lékárenského oboru
Dlouholetá prověřená zkušenost managementu s e-commerce
Účast zakladatelů na řízení podniku

Zkušenosti s úspěšnou expanzí do zahraničí
Vlastní dovožková služba Pilulka Expres s doručením objednávek v den objednání

Tabulka 3: SWOT analýza: slabé stránky

zdroj: vlastní tvorba

<b>Slabé stránky</b>
Silná konkurence ze strany zavedených sítí kamenných lékáren (Benu, Dr. Max) i online prodejců (Lékárna.cz)
Konkurence ze strany drogerií, supermarketů, dalších online prodejců mimo lékárenský trh (Alza, Mall, Rohlík)
Malá možnost diverzifikace prodávaného zboží oproti konkurenci
Nízké marže v online retailu
Převážně ztrátové hospodaření z důvodu počátečních fixních nákladů
Nepřítomnost kamenných lékáren na zahraničních trzích pro podporu marketingu a distribuce

Tabulka 4: SWOT analýza: příležitosti  
zdroj: vlastní zpracování

<b>Příležitosti</b>
Potenciální uvolnění regulace prodeje léků na předpis online
Pokračující online kanibalizace trhu kamenných lékáren
Rychlejší než očekávaný růst na perspektivním trhu
Expanze na další trhy
Akviziční růst
Úspory z rozsahu při silném růstu tržeb
Zvyšování míry retence zákazníků díky posilování značky
Prodej privátních značek výrobků s vyšší marží
Rozvoj Marketplace
Rozvoj zdravotnických/lékařských služeb nad rámec prodeje zboží

Tabulka 5: SWOT analýza: rizika  
zdroj: vlastní zpracování

<b>Rizika</b>
Vstup dalšího silného e-commerce hráče na trhy, kde Pilulka působí

Konkurenční tlak na ceny, zhoršení hrubé marže
Zvýšení nákladů na udržení stávajících a akvizici nových klientů
Riziko zpřísnění regulace
Zásahy regulátorů, udělení pokut
Riziko nevydaření zahraniční expanze s vynaložením značných nákladů
Riziko kybernetického útoku, ochrana osobních dat klientů
Potenciální exit zakladatelů ze společnosti
Měnové riziko při rostoucím zisku v zahraničí
Ekonomické zpomalení, růst nezaměstnanosti

## 5.2 START trh Pražské burzy cenných papírů

Trh START na Burze cenných papírů v Praze je speciální tržní segment, který je určen pro obchodování s akciemi mladých a inovativních společností. Je zaměřen na podporu startupů a rozvoj nových podnikatelských projektů. Trh START vytváří prostředí pro růst a financování těchto inovativních společností, které často vyvíjejí technologicky pokročilé produkty nebo nové služby s vysokým potenciálem růstu. Tento tržní segment je otevřený pro jakékoli subjekty, které splňují určité podmínky, a umožňuje jim získat přístup k finančním prostředkům od investičních subjektů a veřejnosti. (BCPP, 2023)

Jednou z klíčových vlastností trhu START je větší flexibilita a snížené požadavky na společnosti v porovnání s hlavním trhem. Startupy mají možnost přijít na trh START s menším objemem dat a s nižšími náklady na listing. To zahrnuje snížené nároky na historické finanční výsledky, což odpovídá fázi jejich rozvoje. Trh START tak poskytuje

prostor pro mladé společnosti, které ještě nemají dostatečnou historii pro vstup na hlavní trh. (BCPP, 2023)

### 5.3 Due diligence

Před uskutečněním strategických rozhodnutí, jako jsou prodej nebo nákup společnosti, je důležité posoudit související rizika. Pro většinu investorů je důkladná finanční prověrka (due diligence), která transakci předchází, klíčová pro potvrzení investičních předpokladů a identifikaci a vyhodnocení rizik spojených s transakcí. (Deloitte, 2023)

Pro IPO Pilulky zpracovala due diligence advokátní kancelář KLB Legal. Advokátní kancelář KLB Legal byla založena v roce 2012 třemi advokáty Davidem Kuboněm, Vojtěchem Láskou a Petrem Budzinskim. KLB Legal je česká advokátní kancelář specializující se na kapitálový trh, compliance, dluhopisy a investiční fondy a také na oblast náhrady škody. Jsou členy mezinárodních organizací League of Lawyers a PEOPIL23. (KLB Legal, 2023)

V rámci finanční prověrky bylo identifikováno několik rizik, které byly analyzovány a rozděleny do následujících kategorií na rizika souvisejících s podnikáním emitenta a na rizika související s cennými papíry.

#### 5.3.1 Rizika související s podnikáním emitenta

##### 5.3.1.1 Riziko vyplývající z dosavadního ztrátového hospodaření

Riziko, které vyplývá z dosavadního ztrátového hospodaření společnosti, bylo vyhodnoceno jako vysoké. Během finančních let 2018 a 2019 bylo hospodaření společnosti vždy ztrátové v důsledku expanzivní strategie. Pro financování svého růstu Pilulka vždy částečně spoléhala na cizí zdroje. Schopnost splácet své závazky byla závislá na neustálém přístupu k cizím zdrojům, které byly potřebné pro další financování současných a potenciálních budoucích ztrát z podnikatelské činnosti. V případě budoucího ztrátového hospodaření by pro společnost bylo stále obtížnější získávat cizí zdroje nezbytné k plnění svých dluhů. V dlouhodobějším časovém horizontu hrozí značné zvýšení nákladů souvisejících s obstaráváním těchto cizích zdrojů. Celková konsolidovaná částka cizích zdrojů k 31. prosinci 2019 činila 312 368 tisíc Kč, což představovalo 79,4 % z celkových konsolidovaných aktiv. (KBL Legal, 2020)

### 5.3.1.2 *Riziko likvidity*

Riziko likvidity bylo vyhodnoceno jako vysoké. Společnost čelí riziku, že by mohla mít nedostatek zdrojů k pokrytí svých splatných závazků. V takovém případě by bylo nezbytné, aby rychle získala prostředky na splacení svých závazků, a to i za nepříznivých podmínek, jako je vysoké úročení nebo prodej aktiv za nižší cenu než je tržní. Tento scénář by negativně ovlivnil hospodaření podniku. Dlouhodobé nesplacení závazků by také mohlo vést ke zhoršení vztahů se dodavateli, kteří by mohli vyvíjet tlak na kratší splatnosti faktur a omezovat dodávky, což by také negativně ovlivnilo hospodaření podniku. Celková konsolidovaná hodnota krátkodobých aktiv k 31. prosinci 2019 činila 232 520 tisíc Kč a celková hodnota krátkodobých závazků k 31. prosinci 2019 činila 270 416 tisíc Kč. Ke dni 31. července 2020 Společnost evidovala závazky vůči svým dodavatelům ve výši 20 581 tisíc Kč, které byly po splatnosti. Některé závazky vůči dodavatelům jsou úmyslně spláceny po splatnosti na základě doby obrátky zboží daného dodavatele. Více než 95 % závazků nebylo po splatnosti déle než 30 dní. Ke dni 31. července 2020 Společnost neevidovala žádné závazky vůči zaměstnancům, orgánům státní a veřejné správy ani zdravotním pojišťovnám. (KBL Legal, 2020)

### 5.3.1.3 *Kreditní riziko*

Kreditní riziko bylo v rámci due dilligence vyhodnoceno také jako vysoké. Společnost čelí kreditnímu riziku, které představuje možnost ztrát, pokud zákazníci a dodavatelé nesplní své závazky a neprovedou včasné úhrady svých dluhů vůči společnosti. Tato situace může ohrozit schopnost společnosti splácet poskytnuté úvěry a využívat jiné externí zdroje financování. Společnost eviduje pohledávky po splatnosti ve výši 8 402 000 Kč. Je důležité zdůraznit, že společnost nemá významné pohledávky vůči svým zákazníkům, všechny po splatnosti jsou spojené s dodavateli zboží, jako jsou obrátové bonusy a příspěvky na marketingové aktivity. Více než 70 % těchto pohledávek je po splatnosti do 30 dnů a nejsou evidovány žádné pohledávky starší než jeden rok. (KBL Legal, 2020)

### 5.3.1.4 *Ostatní střední a nízké rizika*

**Regulatorní riziko** se týká veřejnoprávních pravidel, která upravují podnikání společnosti ve farmaceutickém sektoru a distribuci farmaceutických přípravků. Společnost hodnotí toto riziko jako střední. Regulace se vztahuje na celou řadu zákonů a předpisů v České republice i Evropské unii, které se týkají zdravotní péče, lékárenství a distribuce léčiv. Změny těchto právních předpisů mohou mít zásadní dopad na podnikání Společnosti, například omezením,

zásadní úpravou nebo zákazem stávajícího modelu distribuce farmaceutických produktů. Riziko úplného zákazu distribuce je považováno za velmi malé, avšak změny dílčích pravidel mohou vést k nutnosti změnit procesy řízení nebo informační systémy, což by mohlo negativně ovlivnit ziskovost obchodního modelu. (KBL Legal, 2020)

**Riziko soudních sporů a správních řízení** je také hodnoceno jako střední. Společnost je držitelem povolení k distribuci léčivých přípravků, které je kontrolováno SÚKL (Státní ústav pro kontrolu léčiv) a SZPI (Státní zemědělská a potravinářská inspekce) pro oblast potravin. Porušení právních předpisů může vést k sankcím, včetně finančních. Společnost byla sankcionována v minulosti, avšak tyto sankce neměly zásadní dopad na její fungování či hospodaření. Společnost nebyla nikdy součástí správního řízení pro zásadní narušení regulačních pravidel. (KBL Legal, 2020)

### **5.3.2 Rizika související s cennými papíry**

#### **5.3.2.1 Riziko likvidity**

Riziko likvidity bylo vyhodnoceno jako velmi vysoké. Společnost požádala o možnost obchodování s jejími akciemi na mnohostranném obchodním systému START, který je organizován Burzou cenných papírů v Praze. Přestože mohou být akcie přijaty k obchodování na trhu START, to neznamená, že se zvýší jejich likvidita ve srovnání s akciemi, které nejsou obchodovány na trhu cenných papírů. V situaci, kdy trh není likvidní, nemusí investor mít schopnost prodat své akcie za spravedlivou tržní cenu kdykoli to bude chtít. (KLB Legal, 2020)

#### **5.3.2.2 Riziko investování do akcií**

Jako velmi vysoké riziko bylo vyhodnoceno také obecné riziko obchodování do akcií. Při investování do akcií musí investor počítat s tím, že nemá jakékoliv právo na refundaci nebo vyplacení jeho investice. Existuje také možnost, že investor může ztratit celou sumu, kterou do akcií investoval. (KLB Legal, 2020)

#### **5.3.2.3 Tržní riziko**

Podle hodnocení Společnosti je rizikovost vysoká. Existuje možnost poklesu tržní hodnoty akcií kvůli jejich volatilitě. Pokud tržní cena akcií klesne, může to vést k částečné nebo dokonce úplné ztrátě investovaných prostředků. Potenciální investor by měl mít porozumění



pro stanovování tržní ceny relevantního cenného papíru a jak různé faktory mohou ovlivnit jeho tržní cenu, včetně potenciálu pro pokles tržní ceny. (KLB Legal, 2020)

#### **5.3.2.4 Dividendové riziko**

Míra dividendového rizika byla vyhodnocena jako střední. Potenciální investor by měl akceptovat, že výnos z akcií ve formě dividend není garantovaný a jeho možná výše závisí mimo jiné na tržních podmínkách a finanční situaci společnosti. Potenciální investor nebude dostávat dividendy, pokud o nich valná hromada společnosti nerozhodne v souladu se stanovami společnosti. (KLB Legal, 2020)

### **5.4 Emise**

Veřejná nabídka proběhla od 6. 10. 2020 do 20. 10. 2020 12:00 CET. Cenové rozpětí objednávek ve veřejné nabídce bylo stanoveno na 350 Kč až 424 Kč za jednu nabízenou akcii, s tím, že objednávky mohly být učiněny pouze v minimálním přírůstku ceny 2 Kč za akcii (350 Kč, 352 Kč, 354 Kč, 356 Kč, ... , 424 Kč za akcii). Potenciální investoři mohli zadávat objednávky na nákup nabízených akcií výhradně prostřednictvím účastníků systému START. Mezi tyto účastníky patřily WOOD & Company Financial Services, a. s., Patria Finance, a. s., J&T BANKA, a. s., Fio banka, a. s. a BH Securities a. s. (Pilulka, 2020)

V rámci veřejné nabídky nabízených akcií bylo v rámci primárního úpisu nabízeno 500 000 kusů akcií a v rámci převodu od stávajících akcionářů bylo nabízeno až dalších 300 000 kusů akcií. Celkový počet nabízených akcií dosáhl 800 000 kusů akcií v celkové jmenovité hodnotě 800 000 Kč. Nabízené akcie v rámci primárního úpisu byly vydány v počtu 500 000 kusů. Celkový počet akcií vydávaných v rámci primárního úpisu určila společnost písemným rozhodnutím, které bylo nutné doručit BCPP a Centrálnímu depozitáři v písemné formě nejpozději do konce úpisu. Nabízené akcie v rámci sekundárního převodu, tj. v rámci převodu od stávajících akcionářů společnosti, byly převedeny v počtu až 300 000 kusů. Celkový počet akcií převáděných v rámci převodu od stávajících akcionářů byl určen společností v návaznosti na rozhodnutí stávajících akcionářů ohledně objemu skutečně prodávaných akcií. Rozhodnutí stávajících akcionářů muselo být společností doručeno v písemné formě BCPP a Centrálnímu depozitáři nejpozději v čase konce úpisu. (Pilulka, 2020)

Tabulka 6: Srovnání akcionářské struktury před a po emisi

Zdroj: vlastní zpracování

Akcionář	Počet akcií	Počet akcií po úpisu	Podíl na hlasovacích právech před úpisem	Podíl na hlasovacích právech po úpisu
ALL-STAR HOLDING LIMITED	620 000	420 000	31,000 %	16,800 %
Ing. Petr Kasa	403 200	403 200	20,160 %	16,128 %
Martin Kasa	403 200	403 200	20,160 %	16,128 %
Marek Krajčovič	316 700	316 700	15,835 %	12,668 %
Kovářská, s. r. o.	140 000	40 000	7,000 %	1,600 %
Mgr. Romana Breznická	61 100	61 100	3,055 %	2,444 %
Marta Herzánová	55 800	55 800	2,790 %	2,232 %
Free float	—	800 000	—	32,000 %
<i>celkem</i>	<i>2 000 000</i>	<i>2 500 000</i>	<i>100,000 %</i>	<i>100,000 %</i>

Účastníci systému START shromažďovali nákupní objednávky po celé období nabídky, tedy od dne počátku úpisu (včetně) až do dne konce úpisu 12:00 CET (včetně). Všichni potenciální investoři, kteří se chtěli obchodování zúčastnit, museli mít svého účastníka Centrálního depozitáře, u kterého mají otevřený účet vlastníka zaknihovaných cenných papírů. Účastník centrálního depozitářů mohla být stejná osoba jako účastník systému START, přes kterého zadával investor objednávku ke koupi akcií. (Pilulka, 2020)

Minimální počet požadovaných akcií činil 80 kusů. Minimální obchodovatelná jednotka (lot) byla stanovena rozhodnutím BCPP a odpovídala přibližně 80 kusům akcií. Bylo tedy možné požadovat akcie v násobcích lotu (např. 80, 160, 240, 320,...). Maximální počet byl omezen celkovým počtem nabízených akcií. V průběhu obchodování došlo 21. 3. 2021 ke snížení 1 lotu na 10 kusů akcií. (Pilulka, 2021)

Objednávku k nákupu akcií bylo možné stáhnout, dokud nebyl ukončen sběr objednávek. Po ukončení sběru objednávek podanou objednávkou k nákupu akcií již nebylo možné stáhnout ani odvolat. Investor byl povinen uhradit peněžní částku odpovídající počtu a poptávané ceně jím objednaných nabízených akcií prostřednictvím příslušného účastníka systému START dle smluvního ujednání s tímto účastníkem, a to nejpozději do okamžiku konce úpisu. (Pilulka, 2020)

Po skončení doby úpisu, společnost rozhodla o minimální ceně, kterou byla ochotna akceptovat, a o konečném počtu akcií určených k vypořádání. S využitím alokačního algoritmu systému START byl určen počet uspokojených objednávek za nabízené akcie.

Následně, až po tomto určení, byla realizována transakce na úrovni Centrálního depozitáře a odpovídající finanční prostředky od klientů byly převedeny prostřednictvím účastníků systému START. Toto se týkalo pouze objednávek, které byly uspokojeny, nebo jejich částí. V případě, že nebyla objednávka v rámci Systému START uspokojena vůbec či byla uspokojena částečně (v návaznosti na alokační vzorec Systému START, zejména vzhledem k nízké nabídnuté ceně), byla celá či odpovídající poměrná částka vrácena investorovi příslušným účastníkem systému START dle smluvního ujednání s tímto účastníkem. Pro vyloučení pochybností, až do okamžiku vypořádání uspokojených objednávek nebyly peněžní prostředky klientů v moci společnosti. Nebyla tedy situace, kdy by společnost vrátila peněžní částku za upsané akcie, ať už z důvodu neuspokojené objednávky nebo z důvodu objednávky zrušené. (Pilulka, 2020)

Společnost ve spolupráci s účastníky systému START zajistila, že upsané a prodané akcie byly společností připsány ve prospěch majetkových účtů jednotlivých investorů po uhrazení kupní ceny akcií, a to nejdříve 3. (třetí) pracovní den následující po konci úpisu. Vypořádání proběhlo prostřednictvím Centrálního depozitáře obvyklým způsobem v souladu s pravidly a provozními postupy BCPP a Centrálního depozitáře. (Pilulka, 2020)

Akcie byly nabízeny všem kategoriím investorů, včetně kvalifikovaných i retailových investorů, tuzemských i zahraničních, při dodržení právních předpisů, které se na takovou nabídku a příslušného investora vztahovaly. Na úpisu akcií se nepodíleli stávající akcionáři společnosti ani členové představenstva či dozorčí rady společnosti. Nabídka nebyla rozdělena na tranše určené kvalifikovaným či retailovým investorům, nebo zaměstnancům společnosti. Nabízející zacházel se všemi investory při přidělování akcií stejně. (Pilulka, 2020)

#### 5.4.1 Specifikace nabízených cenných papírů

Tabulka 7: Údaje o nabízených cenných papírech

Zdroj: vlastní zpracování dle Pilulka (2020)

<i>Druh, třída cenných papírů včetně ISIN</i>	Kmenové akcie ISIN: CZ0009009874
<i>Právní předpisy, podle kterých byly cenné papíry vytvořeny</i>	Akcie byly vydány v souladu se ZOK a OZ
<i>Forma cenného papíru</i>	Akcie na jméno

<i>Podoba cenného papíru</i>	Akcie jsou zaknihované; evidenci o akciích vede Centrální depozitář cenných papírů, a.s., se sídlem na adrese Rybná 682/14, Staré Město, 110 00 Praha 1
<i>Měna emise</i>	Kč
<i>Práva spojená s nabízenými akciemi</i>	<p>Akcionář má oprávnění na část zisku společnosti, která je distribuována ve formě dividendy po schválení valnou hromadou. Tento podíl je vypočítán na základě poměru mezi počtem držených akcií a celkovým základním kapitálem společnosti. Nárok na dividendu je vytvořen rozhodnutím valné hromady o její výplatě. Dividenda je vyplacena do tří měsíců po schválení účetní závěrky.</p> <p>Pokud nevyužijete svůj nárok na dividendu, uplyne po třech letech ve prospěch společnosti. Nejsou zde žádné restriktce pro výplatu dividend ani speciální postupy pro držitele akcií, kteří nejsou rezidenty. Společnost nevydala žádné cenné papíry, které by opravňovaly k výměně za jiné cenné papíry nebo k přednostnímu odkupu jiných cenných papírů.</p> <p>Jako akcionář máte právo se zúčastnit valné hromady, hlasovat na ní, požadovat vysvětlení a předkládat návrhy a protinávrhy. Každá akcie vám dává jeden hlas.</p> <p>Pokud společnost zvýší svůj základní kapitál prostřednictvím peněžitých vkladů, stávající akcionáři mají přednostní právo na odkup nových akcií.</p> <p>V případě likvidace společnosti má akcionář právo na část likvidačního zůstatku. Nejsou zde žádná práva nebo povinnosti ke zpětnému odkupu akcií.</p>
<i>Schválení emise emitentem</i>	Vydání nabízených akcií v rámci primárního úpisu bylo schváleno rozhodnutím valné hromady společnosti dne 27. srpna 2020
<i>Očekávané datum vydání nabízených akcií</i>	Nabízené akcie v rámci primárního úpisu mohou být vydány po zápisu zvýšení základního kapitálu do obchodního rejstříku společnosti. Společnost očekává, že akcie nabízené v rámci primárního úpisu budou vydány bezprostředně po konci úpisu. Nabízené akcie v rámci převodu od stávajících akcionářů Společnosti jsou již vydané.
<i>Omezení převoditelných akcií</i>	Akcie Společnosti jsou převoditelné bez omezení.

## 5.5 Vyhodnocení IPO

Dle Řežňákové za úspěšnou emisi lze považovat tu emisi, při které se podaří získat nový kapitál ve výši, jenž byla schválena na valné hromadě. V případě Pilulky bylo na valné hromadě usneseno, že dojde k navýšení základního kapitálu o 500 000 Kč ve formě emise nových akcií. Během IPO bylo emitováno 500 000 ks nových akcií v nominální hodnotě 1 Kč a ke změně akcionářské struktury u dalších 300 000 ks, které byly také nabídnuty k prodeji na primárním trhu.

Zájem o vydané akcie během bookbuildingu byl obrovský a pětinasobně překročil počet nabízených akcií. Celkem bylo upsáno 725 040 akcií za cenu 424 Kč za akcii, což bylo na horním konci původního cenového rozpětí. Díky tomu získala společnost od investorů více než 307 milionů korun a celková hodnota společnosti po IPO překročila miliardu korun. (Krstanov, 2020)

### 5.5.1 Srovnání finančních ukazatelů

#### 5.5.1.1 Ukazatele zadluženosti

Tabulka 8: Ukazatele zadluženosti  
zdroj: vlastní zpracování

Ukazatele zadluženosti	2019	2020	2021	2022
Celková zadluženost	91 %	56 %	65 %	77 %
Míra zadluženosti	829 %	123 %	188 %	333 %
Dlouhodobé CZ/celkové CZ	13 %	1 %	6 %	5 %
DI. CZ / DI. Kapitál	60 %	8 %	13 %	15 %
VK/DM	0,33	1,95	1,17	0,71
Dlouhodobé zdroje / DM	0,70	1,98	1,29	0,84
Úrokové krytí (z EBIT)	-13,97	-10,13	-18,00	-10,01
Úrokové krytí (z CF)	-6,15	2,92	31,75	-8,01
Doba splácení dluhu	-13,98	37,12	14,96	-12,02

Zadluženost firmy je klíčovým ukazatelem finančního zdraví a stability. Celková zadluženost, která vyjadřuje poměr celkového dluhu k celkovým aktivům, byla nejvyšší v roce 2019 (91 %), poté výrazně klesla v roce 2020 na 56 %. Tento pokles byl zapříčiněn právě přílivem kapitálu z IPO, který byl částečně využit ke splacení jednotlivých závazků. V následujících letech už však zadluženost opět rostla a nikdy už nedosáhla úrovně z roku 2019. U míry zadluženosti je možné pozorovat stejný efekt.

Podíl dlouhodobých cizích zdrojů k celkovým cizím zdrojům i k dlouhodobému kapitálu je relativně nízký a v průběhu let se snižuje, což naznačuje, že firma se spíše spoléhá na krátkodobé zdroje financování a využívá agresivní strategii financování.

Poměr vlastního kapitálu k dlouhodobým závazkům (VK/DM) se také výrazně měnil, přičemž nejvyšší hodnotu dosáhl v roce 2020 (1,95), což bylo opět zapříčiněno přísunem velkého množství kapitálu z emise akcií.

Úrokové krytí, které vyjadřuje schopnost firmy pokrýt své úrokové náklady z provozního zisku (EBIT) nebo z cash flow (CF), bylo v průběhu celého období negativní nebo velmi nízké. To naznačuje, že firma může mít problémy s pokrytím svých úrokových nákladů.

Doba splácení dluhu, která vyjadřuje dobu, za kterou by firma byla schopna splatit svůj dluh ze svého cash flow, také vykazuje výrazné kolísání a i zde je vidět efekt zisku kapitálu z IPO.

### 5.5.1.2 Ukazatele likvidity

Tabulka 9: Ukazatele likvidity

zdroj: vlastní zpracování

Ukazatele likvidity	2019	2020	2021	2022
Běžná likvidita	0,83	1,39	1,18	0,93
Pohotová likvidita	0,54	1,05	0,73	0,50
Hotovostní likvidita	0,07	0,97	0,41	0,10
ČPK/OA	-20 %	28 %	16 %	-7 %
ČPK/A	-13 %	21 %	11 %	-5 %
Likvidita z provozního CF	-0,08	0,03	0,07	-0,09

Ukazatele likvidity poskytují informace o schopnosti firmy splácet své krátkodobé závazky a jsou klíčové pro hodnocení finanční stability. Běžná likvidita, která vyjadřuje poměr oběžných aktiv vůči krátkodobým závazkům, byla v průběhu let 2019 až 2022 většinou nad jedna, což je pozitivní. Vyjma roku 2019, kdy dosahovala hodnoty 0,83, což mohlo naznačovat problémy s likviditou, avšak vypadá to, že společnost tyto problémy vyřešila.

Pohotová likvidita, která vyjadřuje poměr nejlikvidnějších aktiv k krátkodobým závazkům (bez zásob), se také pohybovala kolem jedna, s výjimkou roku 2022, kdy klesla na 0,50. To by mohlo značit, že společnost může mít potíže se splácením svých krátkodobých závazků bez odprodeje zásob. Hotovostní likvidita, která vyjadřuje poměr hotovosti a ekvivalentů hotovosti k krátkodobým závazkům, byla v průběhu celého období nízká, což může naznačovat, že firma nemá dostatek hotovosti na pokrytí svých krátkodobých závazků.

Čistý pracovní kapitál (ČPK) jako procento celkových aktiv (OA a A) byl v průběhu let 2019 a 2022 negativní, což naznačuje, že firma může mít potíže s financováním svých běžných operací a musí spoléhat na zdroje financování z externích zdrojů. Toto tvrzení je podpořeno i výsledky likvidity z provozního cash flow.

### 5.5.1.3 Ukazatele rentability

Tabulka 10: Ukazatele rentability

zdroj: vlastní tvorba

Ukazatele rentability	2019	2020	2021	2022
rentabilita tržeb	-0,04	-0,01	0,00	-0,01
rentabilita aktiv	-0,15	-0,05	-0,02	-0,08
rentabilita vlastního kapitálu	-1,38	-0,11	-0,05	-0,12

Ukazatele rentability jsou zásadní pro zhodnocení, jak dobře podnik využívá své zdroje ke generování zisku. Rentabilita tržeb, jež je poměr čistého zisku a tržeb, byla v průběhu let 2019 až 2022 negativní nebo nulová, což signalizuje, že firma po většinu tohoto období generovala ztrátu nebo se pouze vyrovnala.

Rentabilita aktiv, která se vypočítá jako poměr čistého zisku k celkovým aktivům, byla rovněž v průběhu celého sledovaného období negativní. To ukazuje na nízkou efektivitu využití aktiv k vytváření zisku, což může být důsledkem nízké produktivity nebo neefektivního řízení aktiv.

Rentabilita vlastního kapitálu, která je poměr čistého zisku k vlastnímu kapitálu, byla také v průběhu celého období negativní. Tento ukazatel je klíčový pro investory, protože ukazuje, jak efektivně firma generuje zisk z peněz, které investovali akcionáři. Negativní hodnoty zde mohou být znepokojivé pro stávající nebo potenciální investory.

Celkově tyto ukazatele rentability naznačují, že firma měla v průběhu let 2019 až 2022 potíže s efektivním využitím svých zdrojů ke generování zisku. To může být signálem pro potřebu zlepšení operativní efektivity nebo revidování strategie firmy.

### 5.5.1.4 Ukazatele aktivity

Tabulka 11: Ukazatele aktivity

zdroj: vlastní tvorba

Ukazatele aktivity	2019	2020	2021	2022
obrat aktiv	3,60	3,57	4,04	4,04

obrat DM	10,94	15,25	13,59	12,43
doba obratu zásob	22,27	18,33	23,48	27,54
obrat doba obratu pohledávek	39,42	30,75	27,49	28,88
obrat závazků	78,58	54,82	52,59	63,79

Ukazatele aktivity jsou významnými ukazateli, které pomáhají analyzovat, jak efektivně podnik spravuje a využívá svá aktiva. Obrat aktiv od roku 2019 do roku 2022 se mírně zvýšil, což ukazuje na zlepšení v efektivitě využití aktiv. V rámci obratu dlouhodobého majetku je trend opačný a hodnota tohoto ukazatele meziročně klesala.

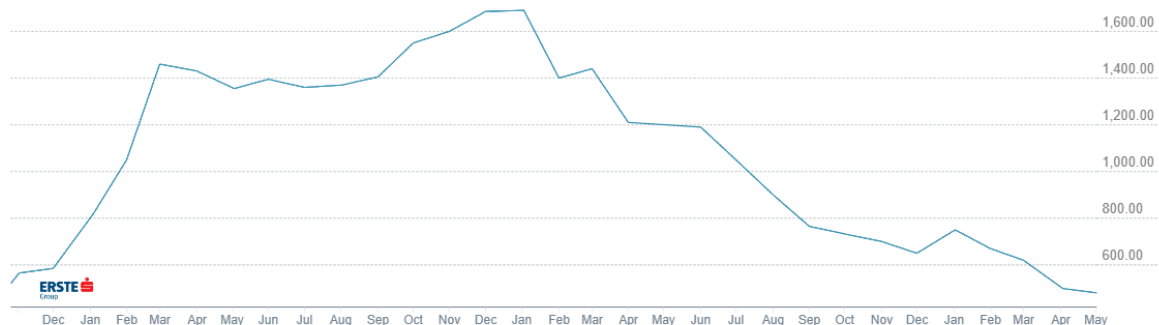
Doba obratu zásob je poměrně nízká, ačkoliv trend je vyjma roku 2020 rostoucí. V roce 2020 při vypuknutí pandemie čelila společnost jako distributor lékárenského zboží ke zvýšené poptávce, na kterou musela reagovat, což se projevilo i v obratu zásob.

Doba obratu pohledávek se mezi roky 2019 a 2022 snížila, což znamená, že podnik inkasuje své pohledávky rychleji. To může být dobré znamení, protože rychlé splacení pohledávek zlepšuje cash flow a snižuje riziko nesplacení.

Obrat závazků ukazuje, jak rychle podnik splácí své závazky. Mezi roky 2019 a 2022 se tento ukazatel nejprve snížil, ale pak se zvýšil, což naznačuje, že podnik splácí své závazky pomaleji. To může být znakem problémů s cash flow, pokud je tento trend dlouhodobý.

### 5.5.2 Vývoj ceny akcií

- PILULKA LÉKÁRNY A.S. NAMENS-AKTIE O.N. (CZ0009009874, CZK, Last)  
Time range: 26/10/2020 - 02/05/2023 Data points: 32 Resolution: 1M



Obrázek 10: Vývoj ceny akcií společnosti Pilulka

Zdroj: Erste group

V říjnu 2020, kdy společnost Pilulka, vstoupila na trh START pražské burzy, byl zájem investorů vysoký. Počet cenných papírů, které investoři chtěli, převýšil nabídku a následovalo krácení objednávek. Akcie byly úspěšně upsány na horní hranici cenového rozpětí, což bylo 424 korun za kus. Během primární veřejné nabídky byly prodány cenné



papíry v hodnotě 307 milionů korun a celková hodnota firmy byla oceněna na 1,06 miliardy korun. (BCPP, 2020)

V první den obchodování na burze se cena akcií zvýšila na 500 korun a následně pokračovala v růstu. Akcie dosáhly vrcholu v lednu 2022, kdy cena dosáhla 1800 korun. Zájem investorů byl ovlivněn několika faktory. Pilulka byla první e-commerce společností na pražské burze. V důsledku globálního boomu v digitalizaci a online nakupování během pandemie bylo očekávání, že technologické a e-commerce firmy budou rychle růst, dominantní nejen mezi českými, ale i zahraničními investory a analytiky. (Krejčí, 2023)

V lednu 2022 se však trend obrátil a cena akcií od té doby klesá a postupně se cena dostala pod úroveň emisního kurzu. Jedním z faktorů, které mohly přispět k obratu, bylo to, že růst cen akcií Pilulky se ukázal jako přehnaný, když se ukázalo, že nadměrně optimistická očekávání týkající se urychlení trendů v online nakupování nebyla potvrzená. Investoři také začali více věnovat pozornost ziskovosti společnosti a vzhledem k výsledkům společnosti začali hledat investiční příležitosti jinde. (Krejčí, 2023)

## 5.6 Shrnutí

Rozhodnutí Pilulky, o vstupu na kapitálový trh, které bylo oznámeno na tiskové konferenci 10. září 2020, bylo motivováno několika faktory. Hlavní motivací byla potřeba dalšího kapitálu pro financování dynamického růstu společnosti. Emise akcií měla také zajistit prostředky pro rozšíření logistických kapacit, vývoj IT systémů a posílení tržní pozice společnosti v Rumunsku.

Proces IPO byl zahájen stanovením upisovacího období od 6. do 20. října, kdy mohli investoři podávat nabídky na koupi akcií. Cenové rozpětí pro podávání nabídek bylo stanoveno na 350 až 424 Kč. Obchodování s akciemi bylo oficiálně zahájeno 26. října 2020. Akcionářská struktura před IPO byla složena z 2 000 000 akcií s nominální hodnotou jedné akcie 1 korunu. V rámci IPO bylo upsáno 800 000 akcií, z nichž 500 000 bylo nově emitovaných a 300 000 byly existující akcie. Podíl volně obchodovatelných akcií, tzv. free float, po provedení IPO dosáhl 800 000 akcií, což představovalo 32 % všech akcií. Emisní kurz byl stanoven na 424 korun, ale na první den obchodování akcie otevřely obchodní den na vyšší ceně 500 korun. Celkový objem peněžních prostředků získaných prodejem akcií v průběhu IPO dosáhl 307,4 milionů korun.

## ZÁVĚR

Financování podniku je klíčovou součástí fungování každého podniku. Podnik má několik možností jak financování svého provozu zajistit a je na finančním řediteli společně s managementem, aby zvolili nejvhodnější formu s ohledem na kontext a situaci ve které se podnik aktuálně nachází. Cílem této bakalářské práce bylo poskytnout vzhled do procesu primární nabídky akcií jako zdroje financování podniku a jeho dopadů na akciovou společnost. Pro komplexní pochopení dosažení tohoto cíle byla věnována pozornost nejen primární nabídce akcií, ale i širšímu kontextu.

Teoretická část této práce se zabývá třemi klíčovými oblastmi. První částí je analýza finančního trhu a jeho role v efektivní alokaci peněžních prostředků v ekonomickém systému, s důrazem na jeho komplexní strukturu, včetně rozlišení mezi různými trhy, jako jsou peněžní a kapitálové trhy. Druhá oblast se zabývá akciovou společností a různými možnostmi jejich financování, v závislosti na fázích životního cyklu podniku a typu kapitálu, který je na společnostem nabízen. Poslední část se věnuje procesu primární emise akcií, kde jsou rozebírány veškeré náležitosti a fáze tohoto typu financování.

V praktické části této práce se zaměřuji detailněji na případovou studii společnosti Pilulka Lékárny, a. s. a její primární emisi akcií na českém kapitálovém trhu. Emise této společnosti se setkala s mimořádným zájmem. Společnost stanovila rekord v množství financí získaných od investorů, kdy celkově získala více než 307 milionů korun. V rámci této případové studie byla analyzována společnost včetně rizik před realizací emise a poté následně byl analyzován dopad na finanční zdraví společnosti.

O úspěšnosti této emise svědčí i další oznámený záměr realizovat sekundární emisi akcií k dalšímu financování společnosti v průběhu roku 2023.

**SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY**

BODIE, Zvi, Alex KANE a Alan J. MARCUS. Essentials of Investments. 9th. Boston: McGraw-Hill / Irwin, 2012. ISBN 978-0078034695.

CAKEBREAD, Steve. The IPO playbook: an insider's perspective on taking your company public and how to do it right. Saratoga, CA: Silicon Valley Press, 2020, 211 s. ISBN 9781733959124.

ČERNOHORSKÝ, Jan. Finance: od teorie k realitě. Praha: Grada Publishing, 2020. Finance (Grada). ISBN 978-80-271-2215-8

ČIŽINSKÁ, Romana. Základy finančního řízení podniku. Praha: Grada Publishing, 2018. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0194-8.

DAMODARAN, Aswath. Applied corporate finance. 4th ed. Hoboken: Wiley, 2014, xiv, 583, 52 s. ISBN 9781118808931.

ESPINASSE, Philippe. IPO: A Global Guide. 3rd. Hong Kong: Hong Kong University Press, 2022. ISBN 978-9888754007.

HUČKA, Miroslav, Zuzana ČVANČAROVÁ a Jiří FRANEK. Základy podnikání a podnikatelský proces. Praha: Grada Publishing, 2021. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-3041-2.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.

MADURA, Jeff. Financial Markets and Institutions. 12th. Boston: Cengage Learning, 2017. ISBN 978-1337099745.

MELUZÍN, Tomáš a Marek ZINECKER. IPO: prvotní veřejná nabídka akcií jako zdroj financování rozvoje podniku. Brno: Computer Press, 2009. ISBN 978-80-251-2620-2.

NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ. Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy. Praha: Grada, 2010. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3158-2.

REJNUŠ, Oldřich. Finanční trhy. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014. Partners. ISBN 978-80-247-3671-6.

REŽŇÁKOVÁ, Mária. Efektivní financování rozvoje podnikání. Praha: Grada, 2012. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-1835-4.

SAMUELSON, Paul Anthony a William D. NORDHAUS. *Ekonomie*. 19. Praha: NS Svoboda, 2013. ISBN 978-80-205-0629-0.

SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3494-1.

VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 3., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-71-2.

VOCHOZKA, Marek. *Finance podniku: komplexní pojetí*. Praha: Grada Publishing, 2021. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-3267-6.

ZÁMEČNÍK, Roman, Zuzana TUČKOVÁ a Ludmila HROMKOVÁ. *Podniková ekonomika II*. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2007. ISBN 9788073186241.

## SEZNAM INTERNETOVÝCH ZDROJŮ

ČESKO. Část 1 Hlava 5 zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích) - znění od 15. 1. 2023. [cit. 30. 4. 2023]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2012-90#cast1-hlava5>

KRÚPA, Andrej. Přehled primárních a sekundárních trhů. Burzovní svět [online]. 2022, 25. ledna 2022 [cit. 2023-05-18]. Dostupné z: <https://burzovnisvet.cz/uspech/skola-bullionare/prehled-primarnich-a-sekundarnich-trhu/>

FERNANDO, Jason. What Is an Initial Public Offering (IPO)?. In: *Investopedia* [online]. 2023, 2023 [cit. 2023-05-18]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/i/ipo.asp>

HANÁČEK, Michal. Profesní profil. LinkedIn [online]. 2023, 2023 [cit. 2023-05-18]. Dostupné z: [https://www.linkedin.com/in/michalhanacek/?locale=cs\\_CZ](https://www.linkedin.com/in/michalhanacek/?locale=cs_CZ)

HAYES, Adam. Mezzanine Financing: What Mezzanine Debt Is and How It's Used. *Investopedia* [online]. 2022, 25. května 2022 [cit. 2023-05-18]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/m/mezzaninefinancing.asp>

*Helgi Library: Nezávislá analytická zpráva* [online]. 2022 [cit. 2023-05-18]. Dostupné z: [https://download.pilulka.cz/Nove%20stranky%20pro%20investory/Analyticke%20zpravy/Pilulka\\_20May2022.pdf](https://download.pilulka.cz/Nove%20stranky%20pro%20investory/Analyticke%20zpravy/Pilulka_20May2022.pdf)

CHAN, James. Corporate Governance Definition: How It Works, Principles, and Examples. *Investopedia* [online]. 22. března 2023 [cit. 2023-05-18]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/c/corporategovernance.asp>

IPO: Co je IPO? Co byste o první veřejné nabídce akcií měli vědět?. *Finex* [online]. 2023 [cit. 2023-05-18]. Dostupné z: <https://finex.cz/rubrika/akcie/ipo/>

KASA, Martin. Profesní profil. LinkedIn [online]. 2023, 2023 [cit. 2023-05-18]. Dostupné z: <https://www.linkedin.com/in/martinkasa/?originalSubdomain=cz>

KASA, Petr. Profesní profil. LinkedIn [online]. 2023, 2023 [cit. 2023-05-18]. Dostupné z: [https://www.linkedin.com/in/petrkasa/?locale=cs\\_CZ](https://www.linkedin.com/in/petrkasa/?locale=cs_CZ)

KASA, Petr. ZÁZNAM TISKOVÉ KONFERENCE - Pilulka.cz (10. 9. 2020). In: *YouTube* [video]. 2020, 10. září 2020 [cit. 2023-05-18]. Dostupné z: [https://www.youtube.com/watch?v=JjT\\_eW\\_EOVg](https://www.youtube.com/watch?v=JjT_eW_EOVg)

- KLB Legal. Zpráva o výsledcích právního due diligence. *Pilulka: Pro investory* [online]. 2020, 1. října 2020 [cit. 2023-05-18]. Dostupné z: [https://download.pilulka.cz/Nove%20stranky%20pro%20investory/Informace%20o%20emitentovi/01\\_10\\_2020\\_Zprava\\_o\\_vysledcich\\_pravniho\\_due\\_diligence.pdf](https://download.pilulka.cz/Nove%20stranky%20pro%20investory/Informace%20o%20emitentovi/01_10_2020_Zprava_o_vysledcich_pravniho_due_diligence.pdf)
- Konsolidovaná výroční zpráva 2018. *Pilulka: Pro investory* [online]. 2019 [cit. 2023-05-18]. Dostupné z: [https://download.pilulka.cz/Nove%20stranky%20pro%20investory/Vyrocn%C3%AD\\_zpravy/10\\_12\\_2019\\_Vyrocn%C3%AD\\_zprava\\_Pilulka\\_Lekarny\\_2018\\_konsolidovana.pdf](https://download.pilulka.cz/Nove%20stranky%20pro%20investory/Vyrocn%C3%AD_zpravy/10_12_2019_Vyrocn%C3%AD_zprava_Pilulka_Lekarny_2018_konsolidovana.pdf)
- Konsolidovaná výroční zpráva 2019. *Pilulka: Pro investory* [online]. 2020 [cit. 2023-05-18]. Dostupné z: [https://download.pilulka.cz/Nove%20stranky%20pro%20investory/Vyrocn%C3%AD\\_zpravy/15\\_06\\_2020\\_Vyrocn%C3%AD\\_zprava\\_Pilulka\\_Lekarny\\_2019\\_konsolidovana.pdf](https://download.pilulka.cz/Nove%20stranky%20pro%20investory/Vyrocn%C3%AD_zpravy/15_06_2020_Vyrocn%C3%AD_zprava_Pilulka_Lekarny_2019_konsolidovana.pdf)
- Konsolidovaná výroční zpráva 2020. *Pilulka: Pro investory* [online]. 2021 [cit. 2023-05-18]. Dostupné z: [https://download.pilulka.cz/Nove%20stranky%20pro%20investory/Financni%20vysledky/CZ-Pilulka\\_Lekarny\\_a\\_s\\_-Konsolidovana\\_ucetni\\_zaverka-2020.pdf](https://download.pilulka.cz/Nove%20stranky%20pro%20investory/Financni%20vysledky/CZ-Pilulka_Lekarny_a_s_-Konsolidovana_ucetni_zaverka-2020.pdf)
- Konsolidovaná výroční zpráva 2021. *Pilulka: Pro investory* [online]. 2022 [cit. 2023-05-18]. Dostupné z: [https://download.pilulka.cz/Nove%20stranky%20pro%20investory/Vyrocn%C3%AD\\_zpravy/Pilulka%20L%C3%A9karny%20conso%20AR%202021.pdf](https://download.pilulka.cz/Nove%20stranky%20pro%20investory/Vyrocn%C3%AD_zpravy/Pilulka%20L%C3%A9karny%20conso%20AR%202021.pdf)
- KREJČÍ, Jaroslav. Investiční newsletter: Akcie ztrátových lékáren Pilulka se vracejí do základního tábora. *E15* [online]. Praha, 2023 [cit. 2023-05-18]. Dostupné z: <https://www.e15.cz/byznys/burzy-a-trhy/investicni-newsletter-akcie-ztratovych-lekaren-pilulka-se-vraceji-do-zakladniho-tabora-1397608>
- KRSTANOV, Zdravko. Korunového jednorožce mají, teď z něj jen udělat dolarového. IPO Pilulky provázel obrovský zájem. *Forbes* [online]. Praha, 2020, 20. 10. 2020 [cit. 2023-05-18]. Dostupné z: <https://forbes.cz/korunoveho-jednorozce-maji-ted-z-nej-jen-udelat-dolaroveho-ipo-pilulky-provazel-obrovsky-zajem/>
- MÜHLHOFEROVÁ, Markéta. IPO. *Burza cenných papírů Praha* [online]. 2013 [cit. 2023-05-18]. Dostupné z: [http://ftp.pse.cz/info.bas/cz/IPO/IPO-PSE\\_CNB.pdf](http://ftp.pse.cz/info.bas/cz/IPO/IPO-PSE_CNB.pdf)

- NAVRÁTIL, Martin. Profesionální profil. *LinkedIn* [online]. 2023, 2023 [cit. 2023-05-18].  
Dostupné z: <https://www.linkedin.com/in/martin-navratil-1ba2216/?originalSubdomain=cz>
- O nás. *KLB Legal* [online]. Praha [cit. 2023-05-18]. Dostupné z:  
<https://www.klblegal.cz/cz/o-nas>
- Pilulka Lékárny a.s. - Živnostenský rejstřík. *Kurzy.cz* [online]. 2023 [cit. 2023-05-18].  
Dostupné z: <https://rejstrik-firem.kurzy.cz/03615278/pilulka-lekarny-as/zivnosti/>
- PILULKA LEKARNY A.S. NPV. *Investiční centrum České spořitelny* [online]. [cit. 2023-05-18]. Dostupné z:  
[https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/FinanAeu8DnuC3uAD\\_trhy/Indexy\\_a\\_akcie/Factsheets/Share/index.phtml?q=&ISIN=&ID\\_NOTATION=311133986](https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/FinanAeu8DnuC3uAD_trhy/Indexy_a_akcie/Factsheets/Share/index.phtml?q=&ISIN=&ID_NOTATION=311133986)
- Pilulka lékárny. *Burza cenných papírů Praha* [online]. 2023 [cit. 2023-05-18]. Dostupné z:  
<https://www.pse.cz/detail/CZ0009009874?tab=detail-profile>
- Pilulka.cz: Pilulka, která spojuje rozdrobený byznys. *Burza cenných papírů Praha: Trh START* [online]. 2023 [cit. 2023-05-18]. Dostupné z:  
<https://www.pxstart.cz/pribehy/pribehy-pilulka/>
- Povolovací a schvalovací řízení. *ČNB* [online]. Praha, 2023 [cit. 2023-05-18]. Dostupné z:  
<https://www.cnb.cz/cs/dohled-financni-trh/vykon-dohledu/povolovaci-a-schvalovaci-řízení/>
- Prezentace pro investory. *Pilulka: Pro investory* [online]. 2020 [cit. 2023-05-18]. Dostupné z:  
[https://download.pilulka.cz/Nove%20stranky%20pro%20investory/Informace%20o%20emitentovi/15\\_10\\_2020\\_Prezentace\\_pro\\_investory.pdf](https://download.pilulka.cz/Nove%20stranky%20pro%20investory/Informace%20o%20emitentovi/15_10_2020_Prezentace_pro_investory.pdf)
- Proces IPO den po dni.. *Patria: IPO, akvizice, fúze, divestice, valuace, private equity, kapitálový trh, primární emise akcií, firemní finance* [online]. Praha, 2023 [cit. 2023-05-18].  
Dostupné z: <https://www.patria.cz/ipo/osoby.html>
- Prospekt akcií Pilulka lékárny, a. s. *Pilulka: Pro investory* [online]. 2020, 1. října 2020 [cit. 2023-05-18]. Dostupné z:  
[https://download.pilulka.cz/Nove%20stranky%20pro%20investory/Informace%20o%20emitentovi/01\\_10\\_2020\\_Unijni\\_prospekt\\_pro\\_rust\\_kapitalovych\\_cennych\\_papiru.pdf](https://download.pilulka.cz/Nove%20stranky%20pro%20investory/Informace%20o%20emitentovi/01_10_2020_Unijni_prospekt_pro_rust_kapitalovych_cennych_papiru.pdf)
- První e-commerce firma vstoupila na pražskou burzu, zájem o Pilulku byl enormní. *Burza cenných papírů Praha* [online]. Praha, 2020, 20. října 2020 [cit. 2023-05-18]. Dostupné z:

<https://www.pse.cz/novinky/prvni-e-commerce-firma-vstoupila-na-prazskou-burzu-zajem-o-pilulku-byl-enormni-1>

První e-commerce firma vstoupila na pražskou burzu, zájem o Pilulku byl enormní. *Burza cenných papírů Praha* [online]. 20. října 2020 [cit. 2023-05-18]. Dostupné z:

<https://www.pse.cz/novinky/prvni-e-commerce-firma-vstoupila-na-prazskou-burzu-zajem-o-pilulku-byl-enormni-1>

Příprava IPO: Průvodce IPO procesu. *Deloitte: M&A Port* [online]. 2023 [cit. 2023-05-18].

Dostupné z: <https://www.mnaport.com/tutorial/pruvodce-ipo-procesu/priprava-ipo>

Rozhodnutí Česká národní banky. Pilulka: Pro investory [online]. 2020, 2. října 2020 [cit. 2023-05-18]. Dostupné z:

[https://download.pilulka.cz/Nove%20stranky%20pro%20investory/Informace%20o%20emitentovi/03\\_10\\_2020\\_Rozhodnuti\\_Ceske\\_narodni\\_banky.pdf](https://download.pilulka.cz/Nove%20stranky%20pro%20investory/Informace%20o%20emitentovi/03_10_2020_Rozhodnuti_Ceske_narodni_banky.pdf)

SCHRÖDEROVÁ, Simona. Od investorů získala lékárna Pilulka přes 300 milionů. Jak si povedou její akcie? Odpovídal šéf pražské burzy i Martin Kasa. *Hospodářské noviny* [online]. Praha: Economia, 2020, 26. října 2020 [cit. 2023-05-18]. Dostupné z: <https://byznys.hn.cz/c1-66835050-od-investoru-ziskala-pres-300-milionu-ted-lekarna-pilulka-miri-na-burzu-jak-si-povedou-jeji-akcie>

Společnost Pilulka Lékárny a.s. snižuje velikost LOTu. *Pilulka: Pro investory* [online]. 2021 [cit. 2023-05-18]. Dostupné z:

[https://download.pilulka.cz/Nove%20stranky%20pro%20investory/Tiskove%20zpravy/11\\_3\\_2021\\_TZ\\_Spolecnost\\_Pilulka\\_Lekarny\\_as\\_snizuje\\_velikost\\_LOTu.pdf](https://download.pilulka.cz/Nove%20stranky%20pro%20investory/Tiskove%20zpravy/11_3_2021_TZ_Spolecnost_Pilulka_Lekarny_as_snizuje_velikost_LOTu.pdf)

STANĚK, David. Profesní profil. *LinkedIn* [online]. 2023, 2023 [cit. 2023-05-18].

Dostupné z: <https://www.linkedin.com/in/david-stanek/?originalSubdomain=cz>

Stanovy společnosti. *Pilulka: Pro investory* [online]. 2020, 2020 [cit. 2023-05-18].

Dostupné z:

[https://download.pilulka.cz/Nove%20stranky%20pro%20investory/Informace%20o%20emitentovi/27\\_08\\_2020\\_Stanovy\\_spolecnosti.pdf](https://download.pilulka.cz/Nove%20stranky%20pro%20investory/Informace%20o%20emitentovi/27_08_2020_Stanovy_spolecnosti.pdf)

START Market. *Burza cenných papírů Praha* [online]. Praha, 2023 [cit. 2023-05-18].

Dostupné z: <https://www.pse.cz/obchodovani/trhy/start-market>

ŠAFRÁNEK, Jan. *Pilulka Lékárny a.s.: Česká spořitelna Research, analytická zpráva* [online]. 2022 [cit. 2023-05-18]. Dostupné z:



[https://download.pilulka.cz/Nove%20stranky%20pro%20investory/Analyticke%20zpravy/03.03.2022\\_analyticka\\_zprava\\_erste.pdf](https://download.pilulka.cz/Nove%20stranky%20pro%20investory/Analyticke%20zpravy/03.03.2022_analyticka_zprava_erste.pdf)

ŠAFRÁNEK, Jan. *Pilulka Lékárný a.s.: Česká spořitelna Research, analytická zpráva H1 '21* [online]. 2022 [cit. 2023-05-18]. Dostupné z:

[https://download.pilulka.cz/Nove%20stranky%20pro%20investory/Analyticke%20zpravy/13.08.2021\\_Analyticka\\_zprava\\_Ceska\\_sporitelna\\_H121.pdf](https://download.pilulka.cz/Nove%20stranky%20pro%20investory/Analyticke%20zpravy/13.08.2021_Analyticka_zprava_Ceska_sporitelna_H121.pdf)

The cost of raising capital: an internation comparison. *Oxera* [online]. 2006 [cit. 2023-05-18]. Dostupné z: <https://www.oxera.com/wp-content/uploads/2018/03/Cost-of-raising-capital.pdf>

Velká burza pro malé a střední firmy. *Burza cenných papírů Praha: Trh START* [online]. 2023 [cit. 2023-05-18]. Dostupné z: <https://www.pxstart.cz/co-je-px-start/>

Výroční zpráva 2022. *Pilulka: Pro investory* [online]. 2023 [cit. 2023-05-18]. Dostupné z: <https://download.pilulka.cz/Nove%20stranky%20pro%20investory/Financni%20vysledky/Pilulka%20konso%20%2B%20standalone%20VZ%202022%20digi%20signed.pdf>

**SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK**

A	Aktiva
a. s.	Akciová společnost
akc. spol.	Akciová společnost
BCPP	Burza cenných papírů Praha
CET	Central European Time
CF	Cash flow
CZK	Česká koruna
ČNB	Česká národní banka
ČPK	Čistý pracovní kapitál
DM	Dlouhodobý majetek
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním
IFRS	Mezinárodní standardy účetního výkaznictví
IPO	Initial Public Offering
ISIN	International Securities Identification Number
IT	Informační technologie
NYSE	New York Stock Exchange
OA	Oběžná aktiva
OTC	Over the counter
OZ	Občanský zákoník
Sb.	Sbírka zákonů
SEO	Sekundární nabídka akcií
SÚKL	Státní ústav pro kontrolu léčiv
SZPI	Státní zemědělská a potravinářská inspekce
VK	Vlastní kapitál
WACC	Vážený průměr nákladů kapitálu

ZK Základní kapitál

ZOK Zákon o obchodních korporacích

**SEZNAM OBRÁZKŮ**

Obrázek 1: Vztah mezi jednotlivými trhy v rámci ekonomického systému.....	13
Obrázek 2: Struktura finančního trhu .....	14
Obrázek 3: Členění cenných papírů.....	16
Obrázek 4: Průběh nákladů vlastního kapitálu, cizího kapitálu a průměrných nákladů kapitálu.....	22
Obrázek 5: Logo Pilulka .....	34
Obrázek 6: Struktura tržeb Pilulka podle prodejního kanálu.....	35
Obrázek 7: Struktura offline tržeb Pilulky.....	36
Obrázek 8: Struktura offline tržeb Pilulky.....	36
Obrázek 9: Vrcholné vedení Pilulka, a. s.....	41
Obrázek 10: Vývoj ceny akcií společnosti Pilulka .....	56

**SEZNAM TABULEK**

Tabulka 1: Organizační struktura Pilulka, a. s.....	37
Tabulka 2: SWOT analýza: silné stránky .....	42
Tabulka 3: SWOT analýza: slabé stránky.....	43
Tabulka 4: SWOT analýza: příležitosti .....	44
Tabulka 5: SWOT analýza: rizika .....	44
Tabulka 6: Srovnání akcionářské struktury před a po emisi.....	50
Tabulka 7: Údaje o nabízených cenných papírech .....	51
Tabulka 8: Ukazatele zadluženosti .....	53
Tabulka 9: Ukazatele zadluženosti .....	54
Tabulka 10: Ukazatele rentability.....	55
Tabulka 11: Ukazatele aktivity .....	55

**SEZNAM PŘÍLOH**

Příloha P I:	Konsolidovaná rozvaha 2018
Příloha P II:	Konsolidovaný výkaz zisků a ztráty 2018
Příloha P III:	Konsolidovaný přehled o peněžních tocích 2018
Příloha P IV:	Konsolidovaná rozvaha 2019
Příloha P V:	Konsolidovaný výkaz zisků a ztráty 2019
Příloha P VI:	Konsolidovaný přehled o peněžních tocích 2019
Příloha P VII:	Konsolidovaná rozvaha 2020
Příloha P VIII:	Konsolidovaný výkaz zisků a ztráty 2020
Příloha P IX:	Konsolidovaný přehled o peněžních tocích 2020
Příloha P X:	Konsolidovaná rozvaha 2021
Příloha P XI:	Konsolidovaný výkaz zisků a ztráty 2021
Příloha P XII:	Konsolidovaný přehled o peněžních tocích 2021
Příloha P XIII:	Konsolidovaná rozvaha 2022
Příloha P XIV:	Konsolidovaný výkaz zisků a ztráty 2022
Příloha P XV:	Konsolidovaný přehled o peněžních tocích 2022

## PŘÍLOHA P I: KONSOLIDOVANÁ ROZVAHA 2018

## KONSOLIDOVANÁ ROZVAHA

Dle vyhl. 500/2002 Sb.  
v tis. CZK

Konsolidovaný celek

**Pilulka Lékárny a.s.**  
Drahobejlova 1073/36  
190 00 Praha 9 - Libeň  
IČ: 003615278

Položka	ke dni 31.12.2018		ke dni 31.12.2017	
		Běžné období		Běžné období
<b>AKTIVA</b>		312,937		250,280
<b>A .</b>	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0		0
<b>B. Dlouhodobý majetek</b>		91,372		60,635
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	63,064		36,220
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	28,987		25,257
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	98		0
B.IV.	Kladný konsolidační rozdíl	-777		-842
B.V.	Cenné papíry a podíly v ekvivalenci			
<b>C. OBĚŽNÁ AKTIVA</b>		214,629		162,802
C.I.	Zásoby	66,844		42,682
C.II.	Pohledávky	134,412		104,510
C.II.1	Dlouhodobé pohledávky	0		4,900
C.II.2	Krátkodobé pohledávky	134,412		99,610
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	0		0
C.IV.	Peněžní prostředky	13,373		15,610
<b>D. ČASOVÉ ROZLIŠENÍ AKTIV</b>		6,936		26,843
<b>PASIVA</b>		312,937		250,280
<b>A . VLASTNÍ KAPITÁL</b>		32,694		77,034
A.I.	Základní kapitál	2,000		2,000
A.II.	Ážio a Kapitálové fondy	113,530		104,059
A.III.	Fondy ze zisku	0		0
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	-24,055		-17,948
A.V.	Výsledek hospodaření bez menšinových podílů z toho: výsledek hospodaření běžné období podíl na výsledku hospodaření v ekvivalenci	-25,559		1,923
A.VI.	Záporný konsolidační rozdíl	-33,222		-13,000
A.VII.	Konsolidační rezervní fond			
<b>B. + C. CIZÍ ZDROJE</b>		276,218		160,409
<b>B. Rezervy</b>				59
<b>C. Závazky</b>		276,218		160,350
C.I.	Dlouhodobé závazky	36,260		34,577
C.II.	Krátkodobé závazky	239,958		125,773
C.I.2 + C.I z toho (Závazky k úvěrovým institucím)		85,488		34,577
<b>D. ČASOVÉ ROZLIŠENÍ PASIV</b>		4,745		12,837
<b>E. MENŠINOVÝ VLASTNÍ KAPITÁL</b>		-720		0
E.I.	Menšinový základní kapitál	74		
E.II.	Menšinové kapitálové fondy			
E.III.	Menšinové ziskové fondy vč. HV minulých let			
E.IV.	Menšinový HV běžného období	-794		

Sestaveno dne:

12/10/2019

Podpis osoby, která je statutárním orgánem:

IDENTIFIKACE AUDITORA  
SPICA AUDIT s.r.o.,  
Husova 1, 110 00 Praha 1  
IČ:25071262  
Oprávnění KAČR č. 221

## PŘÍLOHA P II: KONSOLIDOVANÝ VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁTY 2018

## KONSOLIDOVANÝ VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT

Dle vyhl. 500/2002 Sb.  
v tis. CZK

Konsolidovaný celek

**Pitulka Lékárny a.s.**  
Drahobejlova 1073/36  
190 00 Praha 9 - Libeň  
IČ: 003615278

Položka	ke dni 31.12.2018	ke dni 31.12.2017
	Běžné období	Běžné období
I. Tržby z prodeje výrobků a služeb	116,029	111,438
II. Tržby za prodej zboží	892,697	552,015
A. + B.+ Výkonová spotřeba vč. změny stavu zásob vlastní činnosti	905,478	583,702
D. Osobní náklady	108,875	67,565
E. Úpravy hodnot v provozní oblasti	14,157	7,351
III. Ostatní provozní výnosy	5,912	2,807
F. Ostatní provozní náklady	7,983	2,935
<b>* KONSOLIDOVANÝ PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	<b>-21,855</b>	<b>4,707</b>
IV. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0
G. Náklady vynaložené na prodané podíly	0	0
V. Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	2,890	0
H. Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majet	3,240	0
VI. Výnosové úroky a podobné výnosy	162	196
I. Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0	0
J. Nákladové úroky a podobné náklady	1,874	962
VII. Ostatní finanční výnosy	1,159	235
K. Ostatní finanční náklady	2,861	1,683
<b>* KONSOLIDOVANÝ FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	<b>-3,764</b>	<b>-2,214</b>
<b>** KONSOLIDOVANÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ PŘED ZDA</b>	<b>-25,619</b>	<b>2,493</b>
L. Daň z příjmu	14	135
<b>** Konsolidovaný výsledek hospodaření bez ekvivalence</b>	<b>-25,633</b>	<b>2,358</b>
M. Zúčtování kladného konsolidačního rozdílu	86	86
VIII. Zúčtování záporného konsolidačního rozdílu	-806	-702
<b>*** Konsolidovaný výsledek hospodaření po odpočtu KR</b>	<b>-26,353</b>	<b>1,742</b>
z toho: Hospodářský výsledek bez menšinových podílů	-25,559	
Menšinové podíly na výsledku hospodaření	-794	
Podíl na výsledku hospodaření v ekvivalenci		
<b>KONSOLIDOVANÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	<b>-26,353</b>	<b>1,742</b>

Sestaveno dne:

12/10/2019

Podpis osoby, která je statutárním orgánem:


IDENTIFIKACE AUDITORA  
SPICA AUDIT s.r.o.  
Husova 7, 110 00 Praha 1  
IČ:25071262  
Oprávnění KAČR č. 221



## PŘÍLOHA P III: KONSOLIDOVANÝ PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH 2018

### KONSOLIDOVANÝ PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH

Dle vyhl. 500/2002 Sb.  
v tis. CZK

Konsolidovaný celek  
Pilulka Lékárny a.s.  
Drahobejlova 1073/36  
190 00 Praha 9 - Libeň  
IČ: 003615278

ke dni 31.12.2018

<b>Peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty k počátku období</b>	<b>15,610</b>
Zisk před zdaněním (EBT)	-25,619
Odpisy stálých aktiv vč. odpisu konsolidačního rozdílu	13,506
Zisk (-), ztráta (+) z prodeje stálých aktiv	-38
Výnos z investic (mimo konsolidační celek)	350
Nákladové úroky	1,874
Úpravy o ostatní nepeněžní operace )	-11,750
Ostatní provozní položky (změny stavu )	71,936
<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním</b>	<b>50,259</b>
Přijaté úroky (+)	162
Placená daň ze zisku (-)	-14
Přijaté podíly (mimo konsolidační celek)	
<b>Čistý peněžní tok z hlavní (provozní) činnosti</b>	<b>50,407</b>
Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv (-)	-45,231
Příjmy z prodeje stálých aktiv (+)	375
Ostatní investiční činnost netto	
<b>Peněžní toky z investiční činnosti</b>	<b>-44,856</b>
Dopady změn dlouhodobých závazků - finanční činnost	1,683
Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky	-9,471
Další vklady financování	
<b>Peněžní toky z finanční činnosti</b>	<b>-7,788</b>
Netto přírůstek peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	-2,237
<b>Peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty ke konci období</b>	<b>13,373</b>

Sestaveno dne:

12/10/2019

Podpis osoby, která je statutárním orgánem:



IDENTIFIKACE AUDITORA  
SPICA AUDIT s.r.o.  
Husovo n. 110 00 Praha 1  
IČ: 25071262  
Oprávnění KAČR č. 221

## PŘÍLOHA P IV: KONSOLIDOVANÁ ROZVAHA 2019

## KONSOLIDOVANÁ ROZVAHA

Dle vyhl. 500/2002 Sb.  
v tis. CZKKonsolidovaný celek  
**Pilulka Lékárny a.s.**  
Drahobejlova 1073/36  
190 00 Praha 9 - Libeň  
IČ: 003615278

Položka	ke dni 31.12.2019	ke dni 31.12.2018*
	Běžné období	Běžné období
<b>AKTIVA</b>	<b>393,379</b>	<b>346,936</b>
A. Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0
<b>B. Dlouhodobý majetek</b>	<b>151,455</b>	<b>125,371</b>
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	87,305	63,064
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	33,170	28,987
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	97	98
B.IV. Kladný konsolidační rozdíl	30,883	33,222
B.V. Cenné papíry a podíly v ekvivalenci		
<b>C. OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>236,273</b>	<b>214,629</b>
C.I. Zásoby	76,633	66,844
C.II. Pohledávky	150,046	134,412
C.II.1 Dlouhodobé pohledávky	3,753	0
C.II.2 Krátkodobé pohledávky	146,293	134,412
C.III. Krátkodobý finanční majetek	0	0
C.IV. Peněžní prostředky	9,594	13,373
<b>D. ČASOVÉ ROZLIŠENÍ AKTIV</b>	<b>5,650</b>	<b>6,936</b>
<b>PASIVA</b>	<b>393,379</b>	<b>346,936</b>
<b>A. VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>86,548</b>	<b>66,693</b>
A.I. Základní kapitál	2,000	2,000
A.II. Ážio a kapitálové fondy	175,112	113,530
A.III. Fondy ze zisku	0	0
A.IV. Výsledek hospodaření minulých let	-50,564	-24,055
A.V. Výsledek hospodaření bez menšinových podílů	-40,715	-25,559
z toho: výsledek hospodaření běžné období	-40,715	-25,559
podíl na výsledku hospodaření v ekvivalenci	0	0
A.VI. Záporný konsolidační rozdíl	713	777
A.VII. Konsolidační rezervní fond		
<b>B. + C. CIZÍ ZDROJE</b>	<b>312,368</b>	<b>276,218</b>
<b>B. Rezervy</b>		
<b>C. Závazky</b>	<b>312,368</b>	<b>276,218</b>
C.I. Dlouhodobé závazky	41,953	36,260
C.II. Krátkodobé závazky	270,416	239,958
C.I.2 + C.I z toho (Závazky k úvěrovým institucím)	76,210	85,488
<b>D. ČASOVÉ ROZLIŠENÍ PASIV</b>	<b>316</b>	<b>4,745</b>
<b>E. MENŠINOVÝ VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>-5,853</b>	<b>-720</b>
E.I. Menšinový základní kapitál	72	74
E.II. Menšinové kapitálové fondy	94	0
E.III. Menšinové ziskové fondy vč. HV minulých let	-765	0
E.IV. Menšinový HV běžného období	-5,254	-794

Sestaveno dne: 6/15/2020

Podpis osoby, která je statutárním orgánem:



\*Komentář: V konsolidované účetní závěrce k 31.12. 2019 byl kladný konsolidační rozdíl vykázán v aktivech a záporný konsolidační rozdíl v pasivech. V konsolidované účetní závěrce k 31.12. 2018 byly tyto konsolidační rozdíly vykázány opačně, tedy kladný konsolidační rozdíl v pasivech, záporný konsolidační rozdíl v aktivech. Pro srovnatelnost údajů byly tyto položky v konsolidovaných výkazech k 31.12. 2019 v odpovídajících údajích roku 2018 reklasifikovány tak, aby odpovídaly stejnému zařazení jako v roce 2019. Tímto došlo i k přepočtu výše celkových konsolidovaných aktiv a pasiv k 31.12.2018 v konsolidované účetní závěrce k 31.12. 2019.

IDENTIFIKACE AUDITORA  
SPICA AUDIT s.r.o.  
Husova 7, 110 00 Praha 1  
IČ:25071262  
Oprávnění KAČR č. 221

## PŘÍLOHA P V: KONSOLIDOVANÝ VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁTY 2019

## KONSOLIDOVANÝ VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT

Dle vyhl. 500/2002 Sb.  
v tis. CZK

Konsolidovaný celek

Píluška Lékárny a.s.

Drahobejlova 1073/36

190 00 Praha 9 - Libeň


IČ: 003615278

Položka	ke dni 31.12.2019		ke dni 31.12.2018	
	Běžné období		Běžné období	
I. Tržby z prodeje výrobků a služeb	149,592		116,029	
II. Tržby za prodej zboží	1,166,466		892,697	
A. + B.+ Výkonová spotřeba vč. změny stavu zásob vlastní činnosti	1,178,144		905,478	
D. Osobní náklady	146,104		108,875	
E. Úpravy hodnot v provozní oblasti	24,898		14,157	
III. Ostatní provozní výnosy	7,029		5,912	
F. Ostatní provozní náklady	11,717		7,983	
<b>* KONSOLIDOVANÝ PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	<b>-37,776</b>		<b>-21,855</b>	
IV. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0		0	
G. Náklady vynaložené na prodané podíly	0		0	
V. Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	72		2,890	
H. Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	0		3,240	
VI. Výnosové úroky a podobné výnosy	18		162	
I. Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0		0	
J. Nákladové úroky a podobné náklady	3,631		1,874	
VII. Ostatní finanční výnosy	112		1,159	
K. Ostatní finanční náklady	3,801		2,861	
<b>* KONSOLIDOVANÝ FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	<b>-7,229</b>		<b>-3,764</b>	
<b>** KONSOLIDOVANÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ PŘED ZDANĚNÍM</b>	<b>-45,004</b>		<b>-25,619</b>	
L. Daň z příjmu	-1,308		14	
<b>** Konsolidovaný výsledek hospodaření bez ekvivalence</b>	<b>-43,697</b>		<b>-25,633</b>	
M. Zúčtování kladného konsolidačního rozdílu	2,337		806	
VIII. Zúčtování záporného konsolidačního rozdílu	65		86	
<b>*** Konsolidovaný výsledek hospodaření po odpočtu KR</b>	<b>-45,969</b>		<b>-26,353</b>	
z toho: Hospodářský výsledek bez menšinových podílů	-40,715		-25,559	
Menšinové podíly na výsledku hospodaření	-5,254		-794	
Podíl na výsledku hospodaření v ekvivalenci				
<b>KONSOLIDOVANÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	<b>-45,969</b>		<b>-26,353</b>	

Sestaveno dne:

6/15/2020

Podpis osoby, která je statutárním orgánem:



 IDENTIFIKACE AUDITORA  
 SPICA AUDIT s.r.o.  
 Husova 7, 110 00 Praha 1  
 IČ: 25071262  
 Oprávnění KAČR č. 221

## PŘÍLOHA P VI: KONSOLIDOVANÝ PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH 2019

### KONSOLIDOVANÝ PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH

Dle vyhl. 500/2002 Sb.  
v tis. CZK

Konsolidovaný celek  
Pilulka Lékárny a.s.  
Drahobejlova 1073/36  
190 00 Praha 9 - Libeň  
IČ: 003615278

	ke dni 31.12.2019	ke dni 31.12.2018
<b>Peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty k počátku období</b>	<b>13,373</b>	<b>15,610</b>
Zisk před zdaněním (EBT)	-45,004	-25,619
Odpisy stálých aktiv vč. odpisu konsolidačního rozdílu	27,169	13,506
Zisk (-), ztráta (+) z prodeje stálých aktiv	11,951	-38
Výnos z investic (mimo konsolidační celek)	-72	350
Nákladové úroky	3,631	1,874
Úpravy o ostatní nepeněžní operace )	-21,805	-11,750
Ostatní provozní položky (změny stavu )	1,892	71,936
<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním</b>	<b>-22,239</b>	<b>50,259</b>
Přijaté úroky (+)	18	162
Placená daň ze zisku (-)	-123	-14
Přijaté podíly (mimo konsolidační celek)	0	0
<b>Čistý peněžní tok z hlavní (provozní) činnosti</b>	<b>-22,344</b>	<b>50,407</b>
Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv (-)	-48,710	-45,231
Příjmy z prodeje stálých aktiv (+)	0	375
Ostatní investiční činnost netto	0	0
<b>Peněžní toky z investiční činnosti</b>	<b>-48,710</b>	<b>-44,856</b>
Dopady změn dlouhodobých závazků - finanční činnost	5,693	1,683
Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky	61,582	-9,471
Další vklady financování		
<b>Peněžní toky z finanční činnosti</b>	<b>67,275</b>	<b>-7,788</b>
Netto přírůstek peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	-3,780	-2,237
<b>Peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty ke konci období</b>	<b>9,593</b>	<b>13,373</b>

Sestaveno dne:

6/15/2020

Podpis osoby, která je statutárním orgánem:

## PŘÍLOHA P VII: KONSOLIDOVANÁ ROZVAHA 2020

Firma: Pilulka Lékárny a.s. Identifikační číslo: 3615278 Právní forma: Akciová společnost Předmět podnikání: Nákup a prodej léčiv a potravinových doplňků Rozvahový den: 31. prosince 2020 Datum sestavení účetní závěrky: 17. března 2021						
ROZVAHA						
(v celých tisících Kč)						
označ.	AKTIVA	řád.	12/31/2020			1.1.2020
			Brutto	Korekce	Netto	upraveno
a	b	c	1	2	3	4
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>001</b>	<b>485 580</b>	<b>-35 293</b>	<b>450 287</b>	<b>277 498</b>
<b>B.</b>	<b>Stálá aktiva</b>	<b>003</b>	<b>143 923</b>	<b>-35 140</b>	<b>108 783</b>	<b>73 407</b>
<b>B. I.</b>	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>004</b>	<b>68 570</b>	<b>-23 130</b>	<b>45 440</b>	<b>38 148</b>
B. I. 2.	Ocenitelná práva	006	61 634	-20 701	40 933	34 557
B. I. 2. 1.	Software	007	61 634	-20 701	40 933	34 557
B. I. 3.	Goodwill	009	4 282	-2 429	1 853	2 709
B. I. 5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	2 654	0	2 654	882
B. I. 5. 2.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	013	2 654	0	2 654	882
<b>B. II.</b>	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>014</b>	<b>43 787</b>	<b>-12 010</b>	<b>31 777</b>	<b>29 898</b>
B. II. 1.	Pozemky a stavby	015	2 150	-167	1 983	1 882
B. II. 1. 2.	Stavby	017	2 150	-167	1 983	1 882
B. II. 2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	018	23 446	-7 147	16 299	14 713
B. II. 3.	Oceňovací rozdíly k nabytému majetku	019	18 191	-4 696	13 495	12 925
B. II. 5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	024	0	0	0	378
B. II. 5. 2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	026	0	0	0	378

označ.	AKTIVA	řád.	12/31/2020			1.1.2020
			Brutto	Korekce	Netto	Netto
a	b	c	1	2	3	4
<b>B. III.</b>	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>027</b>	<b>31 566</b>	<b>0</b>	<b>31 566</b>	<b>5 361</b>
B. III. 1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	028	7 277	0	7 277	5 361
B. III. 2.	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	029	24 289	0	24 289	0
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>037</b>	<b>338 981</b>	<b>-153</b>	<b>338 828</b>	<b>199 764</b>
<b>C. I.</b>	<b>Zásoby</b>	<b>038</b>	<b>63 380</b>	<b>0</b>	<b>63 380</b>	<b>56 932</b>
C. I. 3.	Výrobky a zboží	041	63 380	0	63 380	56 932
C. I. 3. 2.	Zboží	043	63 380	0	63 380	56 932
<b>C. II.</b>	<b>Pohledávky</b>	<b>046</b>	<b>147 807</b>	<b>-153</b>	<b>147 654</b>	<b>140 924</b>
C. II. 2.	Krátkodobé pohledávky	057	147 807	-153	147 654	140 924
C. II. 2. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	058	113 846	-153	113 693	81 879
C. II. 2. 2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	059	1 707	0	1 707	19 473
C. II. 2. 4.	Pohledávky - ostatní	061	32 254	0	32 254	39 572
C. II. 2. 4. 3.	Stát - daňové pohledávky	064	0	0	0	7 561
C. II. 2. 4. 4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	2 608	0	2 608	3 192
C. II. 2. 4. 5.	Dohadné účty aktivní	066	28 381	0	28 381	27 162
C. II. 2. 4. 6.	Jiné pohledávky	067	1 265	0	1 265	1 657
<b>C. IV.</b>	<b>Peněžní prostředky</b>	<b>075</b>	<b>127 794</b>	<b>0</b>	<b>127 794</b>	<b>1 908</b>
C. IV. 1.	Peněžní prostředky v pokladně	076	2 178	0	2 178	1 254
C. IV. 2.	Peněžní prostředky na účtech	077	125 616	0	125 616	654
<b>D.</b>	<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>078</b>	<b>2 676</b>	<b>0</b>	<b>2 676</b>	<b>4 327</b>
D. 1.	Náklady příštích období	079	2 676	0	2 676	4 222
D. 3.	Příjmy příštích období	081	0	0	0	105

označ.	PASIVA	řád.	12/31/2020	1.1.2020 upraveno
a	b	c	5	6
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>082</b>	<b>450 287</b>	<b>277 498</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>083</b>	<b>223 174</b>	<b>21 495</b>
<b>A. I.</b>	<b>Základní kapitál</b>	<b>084</b>	<b>2 500</b>	<b>2 000</b>
A. I. 1.	Základní kapitál	085	2 500	2 000
<b>A. II.</b>	<b>Ážio a kapitálové fondy</b>	<b>088</b>	<b>337 466</b>	<b>126 671</b>
A. II. 1.	Ážio	089	211 500	0
A. II. 2.	Kapitálové fondy	090	125 966	126 671
A. II. 2. 1.	Ostatní kapitálové fondy	091	177 211	177 211
A. II. 2. 2.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	092	-41 271	-40 567
A. II. 2. 4.	Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)	094	-9 974	-9 973
<b>A. IV.</b>	<b>Výsledek hospodaření minulých let (+/-)</b>	<b>099</b>	<b>-107 176</b>	<b>-107 176</b>
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	100	-59 017	-59 017
A. IV. 2.	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	101	-48 159	-48 159
<b>A. V.</b>	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>	<b>102</b>	<b>-9 616</b>	<b>0</b>
<b>B. + C.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>104</b>	<b>227 113</b>	<b>255 703</b>
<b>B.</b>	<b>Rezervy</b>	<b>105</b>	<b>4 338</b>	<b>0</b>
B. 4.	Ostatní rezervy	109	4 338	0
<b>C.</b>	<b>Závazky</b>	<b>110</b>	<b>222 775</b>	<b>255 703</b>
<b>C. I.</b>	<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>111</b>	<b>3 093</b>	<b>28 054</b>
C. I. 2.	Závazky k úvěrovým institucím	115	3 093	28 054
<b>C. II.</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>126</b>	<b>219 682</b>	<b>227 649</b>
C. II. 2.	Závazky k úvěrovým institucím	130	21 513	48 156
C. II. 3.	Krátkodobé přijaté zálohy	131	2 540	0
C. II. 4.	Závazky z obchodních vztahů	132	166 660	159 667
C. II. 6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	134	0	3 631
C. II. 8.	Závazky ostatní	136	28 969	16 195
C. II. 8. 3.	Závazky k zaměstnancům	139	7 606	6 519
C. II. 8. 4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	140	3 801	3 252
C. II. 8. 5.	Stát - daňové závazky a dotace	141	4 743	1 991
C. II. 8. 6.	Dohadné účty pasivní	142	12 557	3 674
C. II. 8. 7.	Jiné závazky	143	262	759
<b>D.</b>	<b>Časové rozlišení pasiv</b>	<b>147</b>	<b>0</b>	<b>300</b>
D. 1.	Výdaje příštích období	148	0	300

## PŘÍLOHA P VIII: KONSOLIDOVANÝ VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁTY 2020

Firma: Pilulka Lékárny a.s. Identifikační číslo: 3615278 Právní forma: Akciová společnost Předmět podnikání: Nákup a prodej léčiv a potravinových doplňků Rozvahový den: 31. prosince 2020 Datum sestavení účetní závěrky: 17. března 2021			
<b>VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY</b> (v celých tisících Kč)			
označ.		řád.	Skutečnost v účetním období 2020
a	b	c	1
I.	<b>Tržby z prodeje výrobků a služeb</b>	<b>01</b>	<b>95 153</b>
II.	<b>Tržby za prodej zboží</b>	<b>02</b>	<b>1 231 582</b>
A.	<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>03</b>	<b>1 158 405</b>
A. 1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	04	929 160
A. 2.	Spotřeba materiálu a energie	05	17 597
A. 3.	Služby	06	211 648
D.	<b>Osobní náklady</b>	<b>09</b>	<b>132 978</b>
D. 1.	Mzdové náklady	10	99 352
D. 2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	33 626
D. 2. 1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	30 759
D. 2. 2.	Ostatní náklady	13	2 867
E.	<b>Úpravy hodnot v provozní oblasti</b>	<b>14</b>	<b>13 873</b>
E. 1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	15 171
E. 1. 1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – trvalé	16	15 171
E. 3.	Úpravy hodnot pohledávek	19	-1 298
III.	<b>Ostatní provozní výnosy</b>	<b>20</b>	<b>2 754</b>
III. 1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	21	16
III. 2.	Tržby z prodaného materiálu	22	1
III. 3.	Jiné provozní výnosy	23	2 737
F.	<b>Ostatní provozní náklady</b>	<b>24</b>	<b>11 036</b>

označ.		řád.	Skutečnost v účetním období 2020
a	b	c	1
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	24
F. 3.	Daně a poplatky v provozní oblasti	27	92
F. 4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	4 338
F. 5.	Jiné provozní náklady	29	6 582
*	<b>Provozní výsledek hospodaření (+/-)</b>	<b>30</b>	<b>13 197</b>
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	31	1 396
IV. 1.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	32	1 396
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	39	921
VI. 1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	40	838
VI. 2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41	83
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	43	2 070
J. 1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	44	139
J. 2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	1 931
VII.	Ostatní finanční výnosy	46	855
K.	Ostatní finanční náklady	47	23 942
*	<b>Finanční výsledek hospodaření (+/-)</b>	<b>48</b>	<b>-22 840</b>
**	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)</b>	<b>49</b>	<b>-9 643</b>
L.	<b>Daň z příjmů</b>	<b>50</b>	<b>-27</b>
L. 1.	Daň z příjmů splatná	51	-27
**	<b>Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)</b>	<b>53</b>	<b>-9 616</b>
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	<b>55</b>	<b>-9 616</b>
	<b>Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.</b>	<b>56</b>	<b>1 332 661</b>

## PŘÍLOHA P IX: KONSOLIDOVANÝ PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH 2020

Firma: Pilulka Lékárny a.s. Identifikační číslo: 3615278 Právní forma: Akciová společnost Předmět podnikání: Nákup a prodej léčiv a potravinových doplňků Rozvahový den: 31. prosince 2020 Datum sestavení účetní závěrky: 17. března 2021		
<b>PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH</b> (v celých tisících Kč)		
označ.		Skutečnost v účetním období 2020
a	b	1
	<b>Peněžní toky z provozní činnosti</b>	
	<b>Účetní zisk / ztráta před zdaněním</b>	<b>-9 643</b>
A. 1.	Úpravy o nepeněžní operace:	17 972
A. 1. 1.	Odpisy stálých aktiv	15 171
A. 1. 2.	Změna stavu opravných položek a rezerv	3 040
A. 1. 3.	Zisk (-) / ztráta (+) z prodeje stálých aktiv	8
A. 1. 4.	Výnosy z dividend a podílů na zisku	-1 396
A. 1. 5.	Vyúčtované nákladové (+) a výnosové (-) úroky	1 149
<b>A *</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a změnami pracovního kapitálu</b>	<b>8 329</b>
A. 2.	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu:	11 955
A. 2. 1.	Změna stavu pohledávek a přechodných účtů aktiv	-21 547
A. 2. 2.	Změna stavu krátkodobých závazků a přechodných účtů pasiv	39 950
A. 2. 3.	Změna stavu zásob	-6 448
<b>A **</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním</b>	<b>20 284</b>
A. 3.	Úroky vyplacené	-2 070
A. 4.	Úroky přijaté	921
A. 5.	Zaplacená daň z příjmů	27
A. 6.	Přijaté podíly na zisku	1 396

označ.		Skutečnost v účetním období 2020
a	b	1
<b>A ***</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>	<b>20 558</b>
B. 1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-26 987
B. 2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	16
B. 3.	Zápůjčky a úvěry spřízněným osobám	-6 523
<b>B ***</b>	<b>Čistý peněžní tok z investiční činnosti</b>	<b>-33 494</b>
C. 1.	Změna stavu dlouhodobých a krátkodobých závazků	-55 235
C. 2.	Změna stavu vlastního kapitálu:	194 057
C. 2. 1.	Zvýšení peněžních prostředků z titulu zvýšení základního kapitálu	194 057
<b>C ***</b>	<b>Čisté peněžní toky z finanční činnosti</b>	<b>138 822</b>
	<b>Čisté zvýšení / snížení peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů</b>	<b>125 886</b>
	<b>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na počátku roku</b>	<b>1 908</b>
	<b>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci roku</b>	<b>127 794</b>



## PŘÍLOHA P X: KONSOLIDOVANÁ ROZVAHA 2021

Firma: Pilulka Lékárny a.s.
Identifikační číslo: 036 15 278
Právní forma: Akciová společnost
Předmět podnikání: Nákup a prodej léčiv a potravinových doplňků
Rozvahový den: 31. prosince 2021
Datum sestavení účetní závěrky: 14. dubna 2022
<b>KONSOLIDOVANÁ ROZVAHA</b>
(v celých tisících Kč)

Ref.		31.12.2021	31.12.2020
	<b>AKTIVA</b>	<b>589 136</b>	<b>497 979</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>175 193</b>	<b>116 737</b>
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	82 809	53 646
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	62 434	35 194
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	4 050	0
B.IV.	Kladný konsolidační rozdíl	26 483	28 545
B.V.	Záporný konsolidační rozdíl	- 583	- 648
<b>C.</b>	<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>411 568</b>	<b>377 708</b>
C.I.	Zásoby	155 251	90 623
C.II.	Pohledávky	184 710	155 304
C.II.1	Dlouhodobé pohledávky	2 972	3 234
C.II.2	Krátkodobé pohledávky	181 738	152 070
C.IV.	Peněžní prostředky	71 607	131 781
<b>D.</b>	<b>ČASOVÉ ROZLIŠENÍ AKTIV</b>	<b>2 375</b>	<b>3 534</b>
	<b>PASIVA</b>	<b>589 136</b>	<b>497 979</b>
<b>A.</b>	<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>204 376</b>	<b>227 793</b>
A.I.	Základní kapitál	2 500	2 500
A.II.	Ážio a Kapitálové fondy	390 292	389 332
A.IV.1	Výsledek hospodaření minulých let	- 162 921	- 94 023
A.IV.2	Jiný výsledek hospodaření	0	- 48 159
A.V.	Výsledek hospodaření bez menšinových podílů	- 25 495	- 21 857
	z toho: výsledek hospodaření běžné období	- 25 495	- 21 857
<b>B. + C.</b>	<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>384 111</b>	<b>279 924</b>
<b>B.</b>	<b>Rezervy</b>	<b>14 967</b>	<b>5 622</b>
<b>C.</b>	<b>Závazky</b>	<b>369 144</b>	<b>274 302</b>
C.I.	Dlouhodobé závazky	21 453	3 206
C.II.	Krátkodobé závazky	347 691	271 097
C.I.2 + C.II.2	z toho Závazky k úvěrovým institucím	21 343	24 606
<b>D.</b>	<b>ČASOVÉ ROZLIŠENÍ PASIV</b>	<b>924</b>	<b>0</b>
<b>E.</b>	<b>MENŠINOVÝ VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>- 275</b>	<b>- 9 738</b>
E.I.	Menšinový základní kapitál	60	73
E.II.	Menšinové kapitálové fondy	6	- 15
E.III.	Menšinové ziskové fondy vč. HV minulých let	- 166	- 6 011
E.IV.	Menšinový HV běžného období	- 175	- 3 785

## PŘÍLOHA P XI: KONSOLIDOVANÝ VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁTY 2021

Firma: Pilulka Lékárny a.s.  
 Identifikační číslo: 036 15 278  
 Právní forma: Akciová společnost  
 Předmět podnikání: Nákup a prodej léčiv a potravinových doplňků  
 Rozvahový den: 31. prosince 2021  
 Datum sestavení účetní závěrky: 14. dubna 2022

**KONSOLIDOVANÝ VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY**  
(v celých tisících Kč)

		2021	2020
	<b>Položka</b>		
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	141 184	107 187
II.	Tržby za prodej zboží	2 239 113	1 673 029
A. + B. + C.	Výkonová spotřeba vč. změny stavu zásob vlastní činnosti	2 142 702	1 582 033
D.	Osobní náklady	224 076	166 635
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	22 785	19 102
	Zúčtování kladného konsolidačního rozdílu	12 168	2 337
	Zúčtování záporného konsolidačního rozdílu	65	65
III.	Ostatní provozní výnosy	32 347	5 551
F.	Ostatní provozní náklady	24 964	14 668
*	<b>KONSOLIDOVANÝ PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	<b>- 13 986</b>	<b>1 057</b>
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	714	28
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	777	2 531
VII.	Ostatní finanční výnosy	369	930
K.	Ostatní finanční náklady	10 996	24 577
*	<b>KONSOLIDOVANÝ FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	<b>- 10 690</b>	<b>- 26 150</b>
**	<b>KONSOLIDOVANÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ PŘED ZDANĚNÍM</b>	<b>- 24 676</b>	<b>- 25 093</b>
L.	Daň z příjmu	994	549
***	<b>Konsolidovaný výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>- 25 670</b>	<b>- 25 642</b>
	z toho: Hospodářský výsledek bez menšinových podílů	- 25 495	- 21 857
	Menšinové podíly na výsledku hospodaření	- 175	- 3 785
	<b>KONSOLIDOVANÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	<b>- 25 670</b>	<b>- 25 642</b>

## PŘÍLOHA P XII: KONSOLIDOVANÝ PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH 2021

Firma: Pilulka Lékárny a.s. Identifikační číslo: 036 15 278 Právní forma: Akciová společnost Předmět podnikání: Nákup a prodej léčiv a potravinových doplňků Rozvahový den: 31. prosince 2021 Datum sestavení účetní závěrky: 14. dubna 2022			
<b>KONSOLIDOVANÝ PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH</b> (v celých tisících Kč)			
označ.	TEXT	Skutečnost v účetním období	
		2021	2020
<b>PENĚŽNÍ TOKY Z PROVOZNÍ ČINNOSTI</b>			
<b>Konsolidovaný výsledek hospodaření před zdaněním</b>		<b>- 24 676</b>	<b>- 25 093</b>
A.1.	Úprava o nepeněžní operace:	43 256	30 745
A.1.1.	Odpisy dlouhodobého majetku; oceňovacích rozdílů k nabytému majetku	22 785	19 102
A.1.2.	Zúčtování konsolidačních rozdílů	12 103	2 272
A.1.3.	Změna stavu opravných položek a rezerv	8 078	3 040
A.1.4.	Zisk (-)/ztráta (+) z prodeje dlouhodobého majetku	52	15
A.1.6.	Vyúčtované nákladové a výnosové úroky	63	2 531
A.1.7.	Úpravy o ostatní nepeněžní operace	175	3 785
<b>A.*</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a změnami pracovního kapitálu</b>	<b>18 580</b>	<b>5 652</b>
A.2.	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu:	6 153	4 242
A.2.1.	Změna stavu pohledávek a přechodných účtů aktiv	- 28 247	- 14 608
A.2.2.	Změna stavu krátkodobých závazků a přechodných účtů pasiv	99 028	32 840
A.2.3.	Změna stavu zásob	- 64 628	- 13 990
<b>A.**</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním</b>	<b>24 733</b>	<b>9 894</b>
A.3.	Výdaje z plateb úroků	- 63	- 2 531
A.5.	Zaplacená daň z příjmů	0	27
<b>A.***</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>	<b>24 670</b>	<b>7 390</b>
<b>PENĚŽNÍ TOKY Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI</b>			
B.3.	Výdaje spojené s nabytím dlouhodobého majetku	- 82 132	- 27 647
B.4.	Příjmy z prodeje dlouhodobého majetku	52	15
<b>B.***</b>	<b>Čistý peněžní tok z investiční činnosti</b>	<b>- 82 080</b>	<b>- 27 632</b>
<b>PENĚŽNÍ TOKY Z FINANČNÍ ČINNOSTI</b>			
C.1.	Změna stavu dlouhodobých, popř. krátkodobých závazků	- 3 263	- 51 604
C.2.	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky:	0	194 057
C.2.1.	Zvýšení peněžních prostředků z titulu zvýšení základního kapitálu	0	194 057
<b>C.***</b>	<b>Čistý peněžní tok z finanční činnosti</b>	<b>- 3 263</b>	<b>142 453</b>
	Vliv kurzových přepočtů na výši peněžních prostředků	499	- 24
	<b>Čisté zvýšení / snížení peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů</b>	<b>- 60 174</b>	<b>122 187</b>
	<b>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na počátku roku</b>	<b>131 781</b>	<b>9 594</b>
	<b>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci roku</b>	<b>71 607</b>	<b>131 781</b>

## PŘÍLOHA P XIII: KONSOLIDOVANÁ ROZVAHA 2022

Firma: Pílulka Lékáry a.s.
Identifikační číslo: 036 15 278
Právní forma: Akciová společnost
Předmět podnikání: Nákup a prodej léčiv a potravinových doplňků
Rozvahový den: 31. prosince 2022
Datum sestavení účetní závěrky: 4. dubna 2023
<b>KONSOLIDOVANÁ ROZVAHA</b> (v celých tisících Kč)

Ref.		31.12.2022	31.12.2021
	<b>AKTIVA</b>	<b>605 963</b>	<b>589 136</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>196 910</b>	<b>175 193</b>
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	89 772	82 809
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	74 355	62 434
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	9 175	4 050
B.IV.	Kladný konsolidační rozdíl	24 126	26 483
B.V.	Záporný konsolidační rozdíl	- 518	- 583
<b>C.</b>	<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>405 277</b>	<b>411 568</b>
C.I.	Zásoby	187 208	155 251
C.II.	Pohledávky	197 396	184 710
C.II.1	Dlouhodobé pohledávky	1 101	2 972
C.II.2	Krátkodobé pohledávky	196 295	181 738
C.IV.	Peněžní prostředky	20 673	71 607
<b>D.</b>	<b>ČASOVÉ ROZLIŠENÍ AKTIV</b>	<b>3 776</b>	<b>2 375</b>
	<b>PASIVA</b>	<b>605 963</b>	<b>589 136</b>
<b>A.</b>	<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>140 139</b>	<b>204 376</b>
A.I.	Základní kapitál	2 521	2 500
A.II.	Ážio a Kapitálové fondy	388 711	390 292
A.IV.1	Výsledek hospodaření minulých let	- 186 155	- 162 921
A.IV.2	Jiný výsledek hospodaření	0	0
A.V.	Výsledek hospodaření bez menšinových podílů	- 64 938	- 25 495
	z toho: výsledek hospodaření běžné období	- 64 938	- 25 495
<b>B. + C.</b>	<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>467 018</b>	<b>384 111</b>
<b>B.</b>	<b>Rezervy</b>	<b>8 461</b>	<b>14 967</b>
<b>C.</b>	<b>Závazky</b>	<b>458 557</b>	<b>369 144</b>
C.I.	Dlouhodobé závazky	24 926	21 453
C.II.	Krátkodobé závazky	433 631	347 691
C.I.2 + C.II.2	z toho Závazky k úvěrovým institucím	84 760	21 343
<b>D.</b>	<b>ČASOVÉ ROZLIŠENÍ PASIV</b>	<b>12</b>	<b>924</b>
<b>E.</b>	<b>MENŠINOVÝ VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>- 1 206</b>	<b>- 275</b>
E.I.	Menšinový základní kapitál	60	60
E.II.	Menšinové kapitálové fondy	6	6
E.III.	Menšinové ziskové fondy vč. HV minulých let	- 452	- 166
E.IV.	Menšinový HV běžného období	- 820	- 175

## PŘÍLOHA P XIV: KONSOLIDOVANÝ VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁTY

### 2022

Firma: Pilulka Lékárny a.s.	
Identifikační číslo: 036 15 278	
Právní forma: Akciová společnost	
Předmět podnikání: Nákup a prodej léčiv a potravinových doplňků	
Rozvahový den: 31. prosince 2022	
Datum sestavení účetní závěrky: 4. dubna 2023	
<b>KONSOLIDOVANÝ VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY</b>	
(v celých tisících Kč)	

		2022	2021
	<b>Položka</b>		
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	189 386	141 184
II.	Tržby za prodej zboží	2 257 912	2 239 113
A. + B. + C.	Výkonová spotřeba vč. změny stavu zásob vlastní činnosti	2 187 702	2 142 702
D.	Osobní náklady	259 323	224 076
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	50 822	22 785
	Zúčtování kladného konsolidačního rozdílu	2 357	12 168
	Zúčtování záporného konsolidačního rozdílu	65	65
III.	Ostatní provozní výnosy	17 577	32 347
F.	Ostatní provozní náklady	12 410	24 964
*	<b>KONSOLIDOVANÝ PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	<b>- 47 674</b>	<b>- 13 986</b>
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	206	714
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	4 764	777
VII.	Ostatní finanční výnosy	- 158	369
K.	Ostatní finanční náklady	11 621	10 996
*	<b>KONSOLIDOVANÝ FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	<b>- 16 337</b>	<b>- 10 690</b>
**	<b>KONSOLIDOVANÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ PŘED ZDANĚNÍM</b>	<b>- 64 011</b>	<b>- 24 676</b>
L.	Daň z příjmu	1 747	994
***	<b>Konsolidovaný výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>- 65 758</b>	<b>- 25 670</b>
	z toho: Hospodářský výsledek bez menšinových podílů	- 64 938	- 25 495
	Menšinové podíly na výsledku hospodaření	- 820	- 175
	<b>KONSOLIDOVANÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	<b>- 65 758</b>	<b>- 25 670</b>

## PŘÍLOHA P XV: KONSOLIDOVANÝ PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH 2022

Firma: Pilulka Lékárny a.s.		
Identifikační číslo: 036 15 278		
Právní forma: Akciová společnost		
Předmět podnikání: Nákup a prodej léků a potravinových doplňků		
Rozvahový den: 31. prosince 2022		
Datum sestavení účetní závěrky: 4. dubna 2023		
<b>KONSOLIDOVANÝ PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH</b>		
(v celých tisících Kč)		

označ.	TEXT	Skutečnost v účetním období	
		2022	2021
<b>PENĚŽNÍ TOKY Z PROVOZNÍ ČINNOSTI</b>			
<b>Konsolidovaný výsledek hospodaření před zdaněním</b>			
		- 64 011	- 24 676
A.1.	Úprava o nepeněžní operace:	51 380	43 256
A.1.1.	Odpisy dlouhodobého majetku; oceňovacích rozdílů k nabytému majetku	50 822	22 785
A.1.2.	Zúčtování konsolidačních rozdílů	2 292	12 103
A.1.3.	Změna stavu opravných položek a rezerv	- 6 276	8 078
A.1.4.	Zisk (-)/ztráta (+) z prodeje dlouhodobého majetku	95	52
A.1.6.	Vyúčtované nákladové a výnosové úroky	4 558	63
A.1.7.	Úpravy o ostatní nepeněžní operace	- 111	175
<b>A.*</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a změnami pracovního kapitálu</b>	<b>- 12 631</b>	<b>18 580</b>
A.2.	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu:	- 20 960	6 153
A.2.1.	Změna stavu pohledávek a přechodných účtů aktiv	- 14 087	- 28 247
A.2.2.	Změna stavu krátkodobých závazků a přechodných účtů pasiv	25 084	99 028
A.2.3.	Změna stavu zásob	- 31 957	- 64 628
<b>A.**</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním</b>	<b>- 33 591</b>	<b>24 733</b>
A.3.	Vyplacené úroky	- 4 764	- 63
A.4.	Přijaté úroky	206	0
<b>A.***</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>	<b>- 38 149</b>	<b>24 670</b>
<b>PENĚŽNÍ TOKY Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI</b>			
B.3.	Výdaje spojené s nabytím dlouhodobého majetku	- 76 770	- 82 132
B.4.	Příjmy z prodeje dlouhodobého majetku	95	52
<b>B.***</b>	<b>Čistý peněžní tok z investiční činnosti</b>	<b>- 76 675</b>	<b>- 82 080</b>
<b>PENĚŽNÍ TOKY Z FINANČNÍ ČINNOSTI</b>			
C.1.	Změna stavu dlouhodobých, popř. krátkodobých závazků	4 658	- 3 263
C.2.	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky:	21	0
C.2.1.	Zvýšení peněžních prostředků z titulu zvýšení základního kapitálu	21	0
<b>C.***</b>	<b>Čistý peněžní tok z finanční činnosti</b>	<b>4 679</b>	<b>- 3 263</b>
	Vliv kurzových přepočtů na výši peněžních prostředků	452	499
	<b>Čisté zvýšení / snížení peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů</b>	<b>- 109 693</b>	<b>- 60 174</b>
	<b>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na počátku roku</b>	<b>71 607</b>	<b>131 781</b>
	<b>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci roku</b>	<b>- 38 086</b>	<b>71 607</b>