



Ministerstvo zemědělství
K rukám ministra zemědělství
Ing. Jaroslava Palase
Těšnov 17
11705 Praha 1

Váš dopis značky/ ze dne

Naše značka
CCC

Vyřizuje / linka
Ing. Novotný Radek, 558 437 444

Frýdek - Místek
26.11.02

Věc: Informace k problematice prodeje akcií společností vodovodů a kanalizací

Vážený pane,

zasíláme Vám informace k problematice prodeje akcií vodárenských společností v České republice. Jsme firma zabývající se poradenstvím při vstupu investorů do společností, fúzemí a akvizicemi a ekonomickým poradenstvím. Na základě námi vypracované odvětvové a ekonomické analýzy českého vodárenství jsme došli k názoru, že prodeje akcií, či práv s nimi spojených za ceny 160 – 310 Kč/akcii apod. jsou pro municipální akcionáře jednoznačně nevýhodné. Jsme toto schopni doložit mimo jiné nezávislými znaleckými posudky. Materiál, který Vám zasíláme přibližuje náš názor na prodeje akcií vodárenských společností a upozorňuje na závažné nedostatky při rozhodování o prodeji těchto akcií.

S úctou

Compas Capital Consult
1. máje 741 s.r.o.
FRÝDEK-MÍSTEK

.....
Ing. Novotný Radek
jednatel společnosti

Compas Capital Consult, s.r.o.

1. máje 741
738 02 Frýdek – Místek

IČO:

62301730

DIČ:

362-62301730

Bankovní spojení:

ČSOB Frýdek-Místek
č.ú. 102797903/0300

Tel/Fax:

++420-558-437444

Tel:

++420-558-434617

Internet

www.cccfm.cz

E-mail:

ccc@cccfm.cz

Společnost je vedena u KS v Ostravě, oddíl C, vložka 12622

Názor na prodej akcií společností vodovodů a kanalizací

Jelikož jste jedním z odborných článků odvětví vodohospodářství, obracíme se tímto i na Vás s níže uvedenými informacemi. Máme zájem o vzájemnou spolupráci při informování zástupců vodohospodářských společností, jejich vedení, zaměstnanců i vlastníků a ale také i zástupců ministerstev apod.. Vše by mělo vést a směřovat k informování municipálních vlastníků akcií vodohospodářských společností a k jejich zodpovědnému chování při nakládání s majetkem obcí.

V České republice probíhají „skryté a divoké“ prodeje akcií společností vodovodů a kanalizací zahraničním společnostem za ceny 10-15% jejich hodnoty. Tento proces je důkazem, že v České republice v současnosti nefunguje ani občanská kontrola, která je prováděna občany, ani profesionální kontrola, kterou provádí odborné kontrolní orgány státu.

Konečné rozhodnutí o prodeji akcií vodohospodářských společností municipální vlastníci realizují:

- bez možnosti porovnat nabídky s ekonomickým stavem společnosti
- bez možnosti porovnat více nabídek
- bez soutěže
- bez znalosti věci
- bez posudků stanovujících přiměřenou hodnotu prodávaných akcií
- bez stanovení kritérií a min. výše prodejní ceny

V České republice zbývá přibližně 25 akciových společností zaměřených poskytování služeb v odvětví vodovodů a kanalizací, kde není zahraniční partner. Základní kapitál těchto společností při jejich založení na přelomu roku 93-94 činily celkem 12,474 miliardy korun. Minimální objem prostředků, které stát, ať již přímo nebo nepřímo, prostřednictvím jednoho z článků veřejné správy tj. prostřednictvím obcí, proinvestoval v odvětví vodovodů a kanalizací za období 8-9 let činí 2,909 miliardy korun. Za tyto prostředky proběhly především intenzifikace starých ČOV, byly postaveny nové ČOV, investovalo se do nových technologií apod. Investovalo se zejména v části kanalizací, ale i vodovodů. Investice prováděné obcemi byly následně těmito obcemi vkládány do jednotlivých regionálních společností vodovodů a kanalizací. Za tyto investice obdržely obce akcie vodárenských společností. 8-9let upisují obce akcie přibližně 40 vodárenských společností v ČR za 1000 až 2000 Kč /akcii. Managementy těchto společností za 8-9 let jejich fungování zajistil, že u těchto společností je vlastní kapitál přibližně o 15-20% vyšší než základní kapitál. Následně tytéž obce, které akcie upisovaly za 1000,- a více Kč, prodávají stejné akcie za cca 160 Kč/akcii.

Pokud se bude respektovat cena prodeje kolem 160 Kč/akcii „vydělají“ obce z teoretického prodeje všech akcií vodárenských společností do svých rozpočtů 2,461 miliardy Kč ($15.383.445 \text{ Ks} \cdot 160 \text{ Kč/Ks} = 2.461.351.200 \text{ Kč}$).

Do vodovodů a kanalizací však, jak již bylo výše uvedeno, byl za 8-9 let státem a obcemi vložen majetek v celkové hodnotě minimálně 2,90 miliardy Kč. Z prodeje teoreticky všech akcií vodárenských společností však obce dostanou pouze 2,46 miliardy Kč. Obce tak jen z majetku vloženého za posledních 8 let dosáhnou ztráty – 0,44 miliard Kč. Poměrně zásadně rekonstruovaný infrastrukturní majetek v hodnotě 15,3 miliard Kč (součet základních kapitálů 25 společností, vlastní kapitál je ještě vyšší) a ovládnutí strategického odvětví přejde do rukou zahraničních investorům bez toho, aby zaplatili odpovídající kupní cenu.

Důkazem naprostého, snad dočasného selhání rozhodovacího a kontrolního systému řízení samosprávných celků a jejich kontroly v rámci okresních úřadů, či ministerstva vnitra, nastala ve městě Zlín a v městě Kladno. Obě tato města „skrytě“ prodaly své akcie za cenu 160,- Kč/akcii resp. 170 Kč/akcii.

Případ města Kladna.

V roce 2002 cca tři měsíce před prodejem bylo zapsáno navýšení základního kapitálu společnosti Vodárna Kladno-Mělník, a.s. a to právě městem Kladno. Město Kladno upsalo 164.222 Ks akcií a upsalo tyto akcie za 1.000,- Kč/akcii. Celkový majetek vložený do společnosti městem Kladno tak dosáhl částky 164 mil. korun.

Při prodeji všech akcií tj. 543.749 Ks za 170 Kč utržilo město Kladno za všechny své akcie 543.749 Ks * 170 Kč = 92.437.330,- Kč.

Potom

- ztráta z prodeje v roce 2002 upsaných akcií 164.222 ks je 136.304.260 Kč $(164.222 * (1000 - 170)) = 136.304.260$ Kč
- ztráta z prodeje 379.527 ks je 315.007.410 Kč $(379.527 * (1000 - 170)) = 315.007.410$ Kč

Město Kladno prodejem akcií či práv (jakkoliv časově posunutým) realizuje v konečné fázi celkovou ztrátu 451.311.670 Kč majetku. Pokud si jednou město vzalo finanční zálohu za konečné plnění smlouvy a peníze začne používat, dostává se do vážné finanční pastí, neboť rozpočty většiny měst v České republice nejsou ve výrazném přebytku.

Opravdu neuvěřitelné je zejména to, že město Kladno v roce 2002 vložilo do společností majetek ve výši 164 milionů korun a následně z prodeje všeho utržilo pouze 92 miliónů korun.

Příklad města Zlín.

Situace při prodeji akcií společnosti Vodovody a kanalizace Zlín, a.s. Přes platné stanovy, které omezují převoditelnost akcií na jméno pouze na stávající akcionáře a přes nutný souhlas valné hromady a FNM k změně tohoto omezení, je tato společnost v současnosti ovládaná společností Vivendi water. Valná hromada společnosti, ani FNM neodhlasoval změnu stanov společnosti a neschválila prodej akcií či převedení hlasovacích práv akcií vlastněné městem Zlín na Vivendi water či Českou spořitelnu, a.s. Po poslední valné hromadě společnosti jsou však již v orgánech společnosti Vodovody a kanalizace Zlín, a.s. zástupci společnosti Severočeské vodovody a kanalizace, a.s., kterou Vivendi water ovládá a také zástupci města Zlín, všichni přítom nejvyšší ve prospěch společnosti Vivendi water.

Dle našeho názoru dochází k obcházení zákonů České republiky. Majetek obcí je prodáván za neobvyklé ceny, neobvyklým způsobem a bez náležité péče při jeho správě. Municipální sféra města Zlín, prodala České spořitelně, a.s. resp. Vivendi water za 94,8 mil. Kč cca 47,41 % podíl (v podstatě majoritu) ve společnosti Vodovody a kanalizace Zlín, a.s. Přitom dle znaleckého posudku vypracovaného společností Dolmen servis, s.r.o., který byl představenstvem předložen akcionářům na valné hromadě 17.4.02 v rámci vyhlášené veřejné obchodní na pronájem podniku, byla jen provozní část podniku oceněna na 80 mil. Kč. O hodnotě nově rekonstruované ČOV a nové infrastruktury existují samozřejmě také aktuální čísla ve výročních zprávách. V roce 2001 přítom koupil Vak Zlín právě od města Zlín ČOV Zlín-Malenovice za 221 mil. Kč.

Dalším důkazem o nepřiměřenosti ceny 160 Kč/akcii je ocenění přiměřené hodnoty akcií, které jsme si nechali právě pro akcie společnosti Vodovody a kanalizace Zlín, a.s. vypracovat nezávislou znaleckou kanceláří. Toto ocenění stanoví přiměřenou hodnotu akcie společnosti Vodovody a kanalizace Zlín, a.s. na 926 Kč/akcii při 7% výnosu a diskontování na období 6 let. Umožníme do něj nahlédnout všem případným zájemcům.

Pro názornost uvádíme propočet teoretického prodeje všech akcií společnosti.

V případě teoretického prodeje všech akcií společnosti Vodovody a kanalizace Zlín, a.s., tj. 1 030 018 Ks akcií, za prodejní cenu 160 Kč by si všichni akcionáři mezi sebe rozdělili celkem 164 802 880,- Kč. Ovšem účetní majetek společnosti je 1 030 018 000,- Kč a jen za posledních 8 let je do společnosti vloženo 369 790 000,- Kč nového majetku.

Pokud někdo tvrdí, že za 164,8 mil. je schopen vybudovat stejnou infrastrukturní síť, jaká je nyní ve společnosti Vak Zlín, a.s., dle našeho názoru netvrdí pravdu.

Pokud někdo tvrdí, že v případě prodeje všeho majetku společnosti VaK Zlín, a.s. si akcionáři mezi sebou rozdělí likvidační zůstatek 164,8 mil., dle našeho názoru netvrdí pravdu. Vždyť jen provozní majetek má hodnotu cca 80 mil.Kč.

Pokud někdo tvrdí, že by bylo výhodné prodat společnost se základním kapitálem 1 030 milionů korun českých za 164,8 mil., když má tato společnost vyšší vlastní kapitál než základní kapitál, má stabilizované tržby, je ekonomicky stabilní a má zajištěn monopolní předmět podnikání, dle našeho názoru netvrdí pravdu.

Navíc:

- od roku 1993 do roku 2002 města navýšila základní kapitál společnosti a vložila tak do společnosti nepeněžitý majetek v hodnotě 369 790 000,- Kč
- účetní hodnota jedné akcie společnosti Vak Zlín byla k 31.12. 2001 1166,03 Kč/akcií
- zvyšování základního kapitálu bylo prováděno úpisem akcií společnosti Vodovody a kanalizace Zlín, a.s. v nominální hodnotě 1 000,- Kč a s emisním ážiem. Řádově upisovaly tyto akcie za cca 1400 Kč,-/akcií.

Je zřejmé, že akcie jsou prodávány výrazně pod jejich hodnotou. To, že není možnost jejich hodnotu stanovit v rámci porovnání cen při veřejném obchodování neznamená, že mají hodnotu 10-15 % proti hodnotě, za kterou jsou upisovány. Je také zřejmé, že municipální sféra vůbec neví (nebo se tak chová), že je běžné a to i v České republice, zaplatit za získání blokační minority, či majoritního podílu cenový bonus 30 – 50 % nad hodnotu akcií.

Situace popsaná na Vodovodech a kanalizacích Zlín, a.s. je v podstatě stejná u společnosti:

Vodovody a kanalizace Chrudim, a.s. – požádáno o dotace
Vodárna Kladno-Mělník, a.s. – dotace obdrželi
Vodovody a kanalizace Kroměříž, a.s. – dotace obdrželi
Vodovody a kanalizace Přerov, a.s. – dotace obdrželi
apod.

Vznikla paradoxní situace:

- společnosti typu vodovodů a kanalizací vyhláší výběrová řízení a obchodní veřejné soutěže na veškeré možné dodavatelské projekty a toto je prezentováno jako snaha veřejné správy o kontrolu vynakládání prostředků a hospodaření s nimi. Zabezpečuje se tak efektivnost hospodaření s částí veřejných financí, zamezuje se plýtváním s těmito prostředky a vytváří se soutěžní prostředí pro konkurenční uchazeče o zakázky hrazené z veřejných zdrojů. Navíc stanovená pravidla usnadňují kontrolu a brání korupci.
- města a obce vyhláší veřejné výběrové řízení např. na výběr ředitelky mateřské školky

Ale majetek společností vodovodů a kanalizací v řádech desítek či sta milionů, který je vkládán do akciových společností a je tedy vyjádřen v podobě akcií, je následně prodáván bez soutěží, bez posudků apod. pod heslem za to nikdo víc nenabídne, či ono to jinak nejde za 10-15 % proti hodnotě úpisu.

Stát sice převedl majetek společností vodovodů a kanalizací na města a obce zdarma, ale to snad neznamená, že tyto je budou zdarma přesouvat do soukromých rukou. Majetek obce musí být využíván účelně a hospodárně v souladu s jejími zájmy a úkoly vyplývající ze zákonem vymezené působnosti. Obec je povinna pečovat o zachování a rozvoj svého majetku. Při úplatném převodu majetku se cena sjednává zpravidla ve výši, která je v daném místě a čase obvyklá, nejde-li o cenu regulovanou státem. Pokud obce a města 8 let po celé České republice upisují akcie vodárenských společností za 1000 Kč až 2000 Kč za akcií, vzniká tak cena obvyklá v místě a čase. To, že Vivendi water nabízí cenu 160 Kč za akcii není cena obvyklá, je to pouze cena, kterou Vivendi water obvykle nabízí. Upozorňujeme, na slovo obvykle, neboť v případě, že se nakupovaly akcie společnosti Pražské vodovody a kanalizace, a.s. nabízená cena dosáhla hodnoty 11.600 Kč/akcií.

Důvodů proč se zahraniční investoři snaží prosadit na našem vodohospodářském trhu je několik:

- Strategická pozice tohoto odvětví, neboť kdo ovládá vodu a infrastrukturu ji obsluhující, výrazně ovládá či určuje i jiná odvětví. Kdo ovládá infrastrukturu „ovládá“ i vstupy investorů do průmyslových zón v regionu a jejich rozvoj. Přivedení vody a zajištění jejího čištění může být v případě jednoho investora neproveditelné či výrazně dražší než u jiného investora jenž je spojen v řetězci nadnárodních koncernů, za stejné či spolupracující skupiny.
- Česká republika bude pravděpodobně počátkem roku 2004 nebo v květnu členem EU, což bude mít příznivý dopad na hodnotu veškerého infrastrukturního majetku. Bude se muset změnit i způsob zacházení municipální sféry s majetkem obcí, tedy i s akcemi. V zemích EU není možné realizovat prodej podobných strategických účastí bez náležitého marketingu, bez posouzení více nabídek, za použití ekonomických modelů, poradců a právních rozborů, které vyloučí špatná rozhodnutí apod.
- Výše vodného a stočného se v západní Evropě pohybuje v rozmezí 3-5 EU, je pravděpodobné, že tuto výši budou chtít noví vlastníci možná regulované a postupně dosáhnout.
- Municipální vlastníci nerozhodují na základě ekonomické analýzy s následným výběrem vhodného veřejného projektu, z různých důvodů se ani nesnaží zvýšit míru informovanosti o daném předmětu rozhodnutí, o možných variantách a o jejich společenských nákladech a užitech.
- Úroveň veřejné i odborné kontroly při rozhodování a zacházení s majetkem municipální sféry není připravena na agresivní přístup zahraničních investorů.

Při prodeji těchto akcií za nízké ceny 160-300 Kč/akcii jednoznačně převažují osobní a politické zájmy.

Prodej akcií společností vodovodů a kanalizací zahraničním společnostem za odpovídající cenu je, jak z pohledu získání zdrojů pro města, obce, stát, tak z pohledu zbavení se „dotační povinnosti“ stejných subjektů sice částečně pochopitelný, ale stejně není optimální. Stát ani města se nezbaví povinnosti pečovat o veřejný sektor technické infrastruktury, zbaví se pouze vlastnictví (tím pádem rozhodovacích práv), ale ne povinnosti dále se v tomto odvětví angažovat a to i finančně. Zahraniční investoři přicházejí do tohoto odvětví vydělávat a pokud se zaváží k výrazným investicím, stejně toto finanční zatížení přenesou na konečné spotřebitele a to může udělat postupně i stát. Nejspíš sami víte, že společnosti, které vstupují do Českého vodárenství přinášejí většinou pouze cizí zdroje financování, tedy půjčky a dotace Evropských fondů. Vlastních financí je minimum.

Řešení problémů tohoto ani jiných odvětví přirozených monopolů nelze samozřejmě chtít pouze po státu, ale stát se mu nemůže vyhnout. Samotný management musí být schopen řídit tyto společnosti lépe, pokud mu to však představenstvo složené z hlavních municipálních akcionářů umožní. Využívání cizích zdrojů, konkrétně bankovních úvěrů je jednou z cest k získání prostředků. Upozorňujeme, že většina vodárenských společností má u položky Bankovní úvěry a výpomoci uvedenou hodnotu NULA.

Efektivní řízení společností a spolupráce s městy při plánování oprav a rekonstrukcí měst a vaků a jejich následné realizace je taktéž zdrojem významných úspor. Spolupráce mezi jednotlivými vaky také není na optimální úrovni.

Situace v Českém vodohospodářství je velmi vážná, neboť směřuje k žalobám na municipální vlastníky, na zástupce těchto vlastníků v orgánech společností vodovodů a kanalizací, k předběžným opatřením apod.. V záležitosti společnosti Vodovodů a kanalizací Zlín, a.s. již byly žaloby podány a další podány budou. Bylo podáno i trestní oznámení. Zásadní problém tkví však také v tom, že vedení těchto společností místo řízení společností a řešení problematiky vodohospodářství, je a bude stále více vtahováno do problémů akcionářů. Pokud nebude vůle odborných kontrolních orgánů státu tyto problémy aktivně spoluřešit a nebude současně předcházet těmto problémům může dojít k ochromení rozvoje vodárenství v daném regionu. V konečném důsledku budou poškozeni jak akcionáři, tak Vaky, stát, region a občané.

Vzhledem k výše uvedenému Vás asi překvapí náš názor na zahraniční investory. Nemáme námitky proti vstupům společností Anglian water, International water, Ondeo services či Vivendi water do Českého vodárenství. Dle našeho názoru může být jejich vstup do společností vodovodů a kanalizací přínosný, jak pro společnost, tak pro daný region a odvětví. Nemyslíme si však, že do Českého vodárenství přináší výraznou kvalitativní změnu. V kvalitě dodávek vody a jejího čištění se v České republice hodně zlepšilo za posledních 8-9 let právě díky investicím zejména státu a obcí. Dle našeho názoru přináší zahraniční investoři především možnost částečného odpolitizování řízení těchto společností a to je v některých případech a v některých regionech velice cenné a také zvýšení produktivity práce, díky snížení počtu zaměstnanců, do tohoto kroku se totiž municipalitě vesměs nechce.

V případě, že úroveň informovanosti a způsob rozhodování municipálních vlastníků v některých regionech České republiky umožňuje získávat významné podíly za směšné ceny, nelze se divit, že tohoto využívají a levně nakupují. Vždy však záleží na úrovni místní municipální sféry, neboť v jiných regionech se tato naopak chová velice odborně a rozumně. Pokud zahraniční investoři mají opravdu seriózní zájem o vstup do Českého vodárenství musí pochopit, že nelze na jedné straně hovořit o seriózním zájmu a na druhé straně nakupovat pod cenou za 10-15% hodnoty. Přípravený argument pro část „prodejektivé“ municipální sféry – „Za to Vám nikdo nic víc nedá“, by měl být rázně vyprovoden – „V tom případě, tady nikdo nic nekoupí“. Když nebude cena akcí odpovídat její skutečné hodnotě není důvod prodávat. Seriózní zájem znamená i seriózní nabídku a cenu.

Pokud není předložena zahraničními seriózní nabídka a cena, v tom případě bude lépe, aby do strategického odvětví vodohospodářství raději nikdo takový nevstupoval. Většina společností vodovodů a kanalizací je schopna existovat dále i bez zahraničního vlastníka a zajišťovat své služby na úrovni dnes již vesměs odpovídající standardům Evropské unie. Pokud dojde k úpravě státem regulovaných cen směrem k podobě cen EU, je velice reálné i výrazné zlepšení hospodaření těchto společností. Všem je také známo, že plánované kalkulace jsou u těchto společností zcela záměrně postaveny na tvorbě min. zisku. Tyto společnosti rozhodnutím akcionářů nevyplácí dividendy. Kdyby je vyplácely neměly by šanci dosáhnout na dotační zdroje od státu. Je to sice nepsané, ale dodržované pravidlo.

Naší snahou je vyvolat širší diskusi k této problematice a v konečném důsledku dosáhní společným postupem občanské a odborné kontroly a tím dosažení žádoucího přístupu municipálních vlastníků k majetku měst a obcí, v tak strategickém odvětví jako je vodárenství. Jsme připraveni vést dialog i s těmi, kdo nesdílí naše názory, ale musí to být dialog postavený na argumentech a ne na demagogii argumentů typu:

- to zaplatil stát to do ceny akcí nemůžete vůbec počítat
- my jsme to dostali od státu a nic z toho nemáme, tak je nám jedno za kolik to prodáme
- mne jako starostu zajímá jedno, jestli mám v obecní kase peníze nebo ne
- to je moje, já si to můžu prodat za co chci
- koeficient např. 0,85, (kterým se násobí hodnota znalcem oceněného infrastrukturního majetku vkládaného obcí do vaku) je nějaké číslo, které vůbec nic nemá společného s množstvím upsaných akcí
- my to neumíme řídit, v našem regionu není jediný schopný člověk, který by mohl jít do vedení vaku
- zástupci rady města - my vůbec nevíme, jestli to chceme prodat; my jsme ty nabídky ještě ani nezkontrolovali; končí nám volební mandát, to se teprve bude otevírat – za 14 dnů na to, na posledním zasedání rady je rozhodnuto a rada města hlasuje 6 : 0 pro přijetí usnesení – „Rada města doporučuje zastupitelstvu prodej akcí vodárenské společnosti za minimální cenu 160 Kč/akcii

Toto jsou perly, které posloucháme v regionech, kde „bublá“ problematika prodejů. Tito lidé přitom leckdy neví, kolik společnost proinvestovala, kolik má dotací a bezúročných půjček, jaký má obrát, či základní kapitál nebo jaká je řádově hodnota provozní techniky ve společnosti. Přesto přesně ví, že cena 160 Kč/akcii je právě ta optimální.

S úctou

Novotný Radek
jednatel společnosti

Vodovody a kanalizace	Základní kapitál při založení	Základní kapitál konec r.2001	Navýšení za období 93-01
VaK Vyškov a.s.	289 633 000,- Kč	404 900 000,- Kč	115 267 000,- Kč
VaK Hodonín a.s.	787 577 000,- Kč	790 692 000,- Kč	3 115 000,- Kč
VaK Břeclav	486 878 000,- Kč	518 086 000,- Kč	31 208 000,- Kč
VaK Havlíčkův Brod a.s	582 666 000,- Kč	582 666 000,- Kč	0
Vodohosp.inženýrské služby, a.s.	40 495 000,- Kč	40 495 000,- Kč	0
VaK Chrudim a.s.	734 570 000,- Kč	846 286 000,- Kč	111 716 000,- Kč
VaK Pardubice a.s.	508 932 000,- Kč	822 429 000,- Kč	313 497 000,- Kč
VaK Jablonné nad Orlicí a.s.	283 030 000,- Kč	465 113 000,- Kč	182 083 000,- Kč
Vodárny Kladno-Mělník a.s.	1 313 245 000,- Kč	1 492 515 000,- Kč	179 270 000,- Kč
VaK Mladá Boleslav a.s.	724 376 000,- Kč	820 683 000,- Kč	96 307 000,- Kč
VaK Nymburk a.s.	356 590 000,- Kč	528 560 000,- Kč	171 970 000,- Kč
Vodohos.spol.Vrchlice-Maleč a.s.	454 486 000,- Kč	490 349 000,- Kč	35 863 000,- Kč
Vodárenská a kanalizační a.s.	260 423 000,- Kč	260 423 000,- Kč	0
Chodské vodárny kanalizace a.s.	176 169 000,- Kč	176 169 000,- Kč	0
VaK Přerov a.s.	527 171 000,- Kč	862 002 000,- Kč	334 831 000,- Kč
VaK Prostějov a.s.	263 675 000,- Kč	406 529 000,- Kč	142 854 000,- Kč
VaK Náchod a.s.	549 323 000,- Kč	692 345 000,- Kč	143 022 000,- Kč
VaK Hradec Králové a.s.	1 028 039 000,- Kč	1 357 043 000,- Kč	329 004 000,- Kč
VaK Trutnov a.s.	367 589 000,- Kč	367 589 000,- Kč	0
VaK Zlín a.s.	660 228 000,- Kč	1 030 018 000,- Kč	369 790 000,- Kč
VaK Kroměříž a.s.	604 497 000,- Kč	647 133 000,- Kč	42 636 000,- Kč
VaK Vsetín a.s.	508 921 000,- Kč	525 711 000,- Kč	16 790 000,- Kč
CHEVAK Cheb, a.s.	676 461 000,- Kč	966 373 000,- Kč	289 912 000,- Kč
VaK Bruntál a.s.	289 336 000,- Kč	289 336 000,- Kč	0
Morava	4 417 916 000,- Kč	5 474 407 000,- Kč	1 056 491 000,- Kč
Čechy	8 056 394 000,- Kč	9 909 038 000,- Kč	1 852 644 000,- Kč
Celkem	12 474 310 000,- Kč	15 383 445 000,- Kč	2 909 135 000,- Kč