

# Integracija

upravljanja javnom imovinom (PAM),  
upravljanja javnim investicijama (PIM) i  
računovodstva u javnom sektoru (PSA)

**PULSAR** 

5. – 7. lipnja/juna 2024. u Crnoj Gori

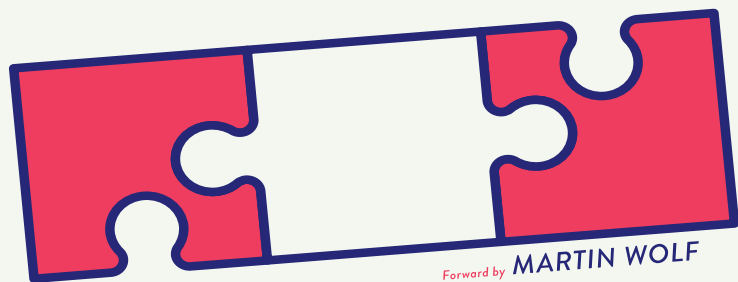
Ukratko

---

To je politika

# PUBLIC NET WORTH

ACCOUNTING • GOVERNMENT • DEMOCRACY



IAN BALL  
WILLEM BUITER  
JOHN CROMPTON  
DAG DETTER  
JACOB SOLL



Imamo alate za unapređenje dugoročnih javnih financija bez ukidanja javnih usluga ili povećanja poreza.

# Prilika

---

## Povećati prihode

- Bolje upravljanje imovinom i obavezama, državnim prihodima

Znatno povećanje – za nekoliko posto BDP-a godišnje

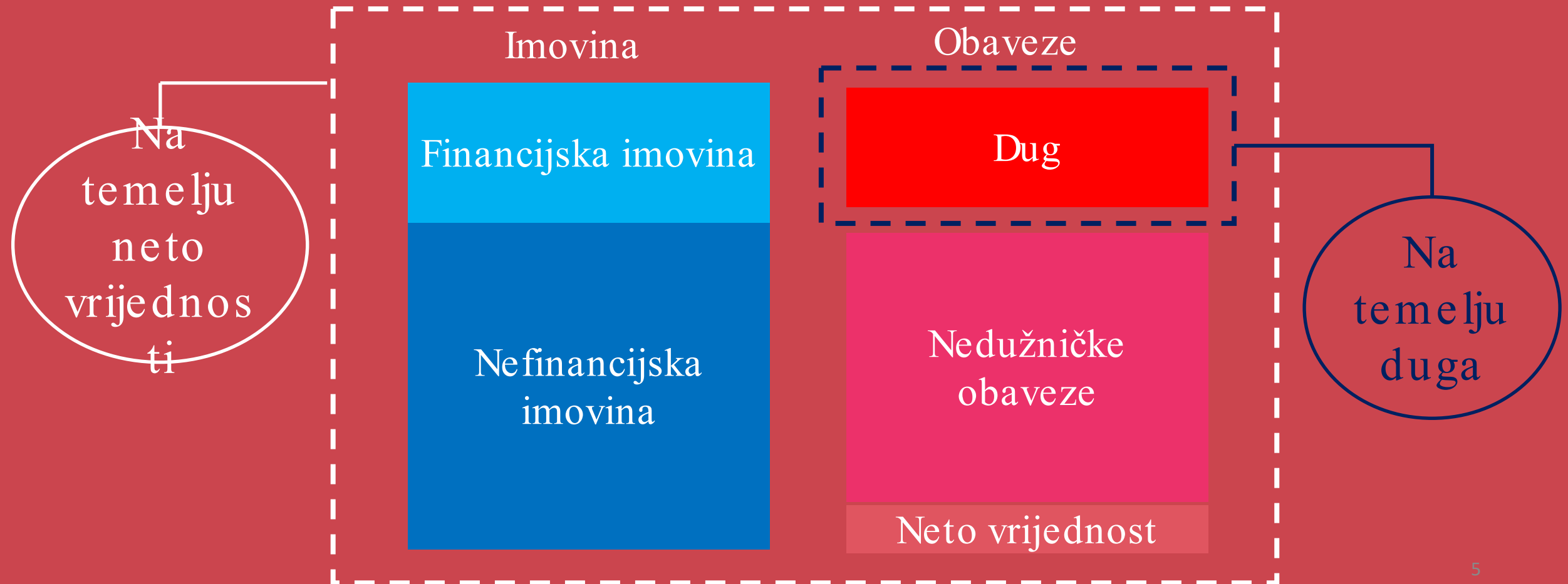
## Smanjiti troškove

- Parametri koji se temelje na obračunskoj osnovi omogućuju i potiču smanjenje troškova

Boljim upravljanjem dužnicima i vjerovnicima.

# Promjena fokusa

Primjena računovodstva na fiskalna pravila ili ciljeve



# Kritičko djelovanje

---

Institucionalizacija i  
sustav planiranja  
proračuna na temelju  
obračunske osnove

# Što je potrebno?

---

Podaci



Institucija



Kapacitet



# FINANCIAL TIMES

MONDAY 23 MAY 2022

INTERNATIONAL NEWSPAPER OF THE YEAR

EUROPE

## Ono što se ne mjeri, ne broji se.

Davno je prošlo vrijeme da se okonča fokusiranost na nekoliko uskih brojeva koji su doveli do kroničnog nedovoljnog ulaganja, kao i nedovoljnog upravljanja vrijednom imovinom. Vrijeme je da se polemika o javnim financijama pomakne od toga da se bude točno u krivu na pokušaj da se bude otprilike u pravu.



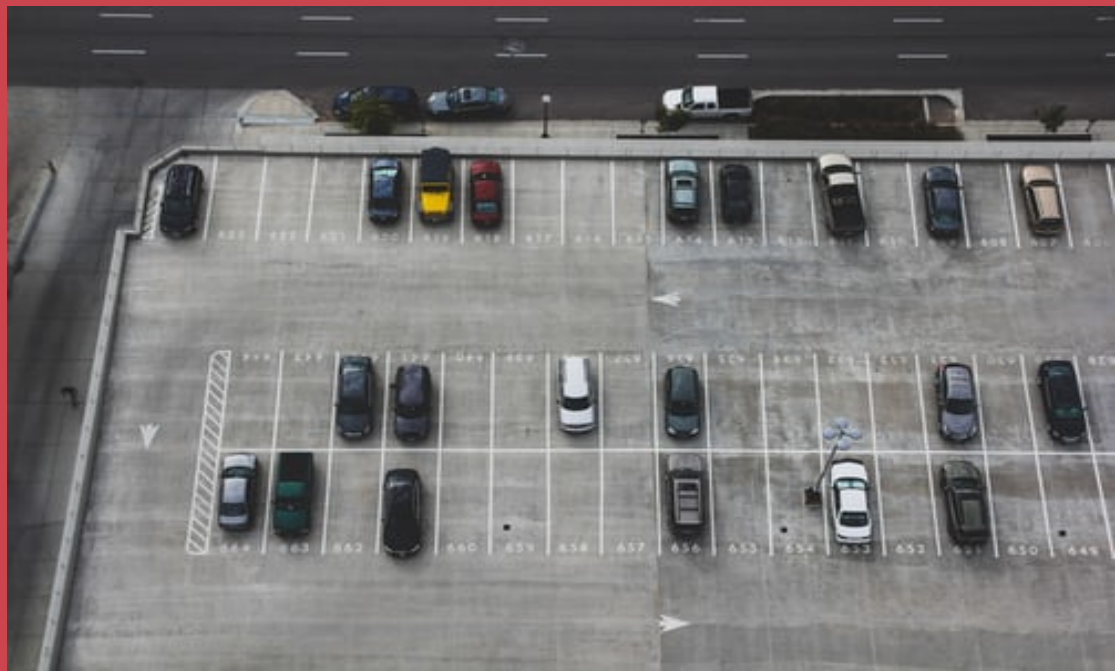
Martin Wolf



# Računovodstvo određuje odluku

---

## Novčana perspektiva



**„Sadašnja upotreba”**  
potencijalna vrijednost imovine ne priznaje se ako nije privatizirana

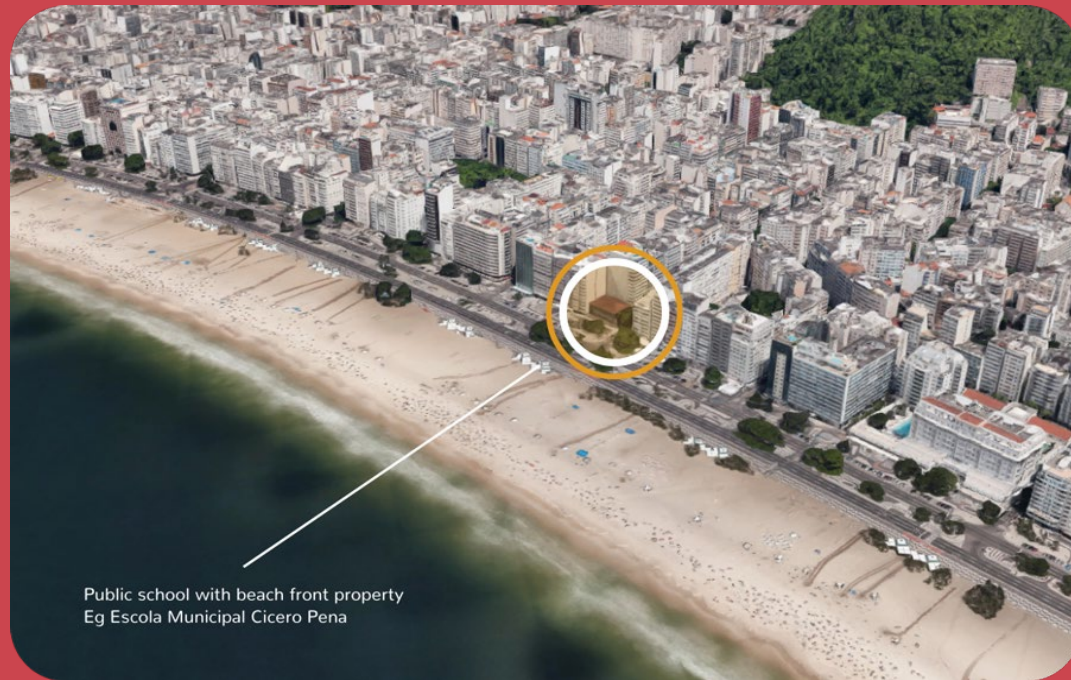
## Obračunska perspektiva



**„Najbolja upotreba”**  
Povećanje potencijalne vrijednosti i novčanih tokova razvojem imovine

# Zanemarivanje potencijalne vrijednosti imovine

## Escola Municipal Cicero Pena



- Škola usred hotela s 5 zvjezdica na Copacobani u Brazilu
- Premještanjem se poboljšava dobrobit
- Razvijanje imovine za najbolju upotrebu
- Povećanje prihoda za financiranje bolje škole
- Bolje okruženje za učenike

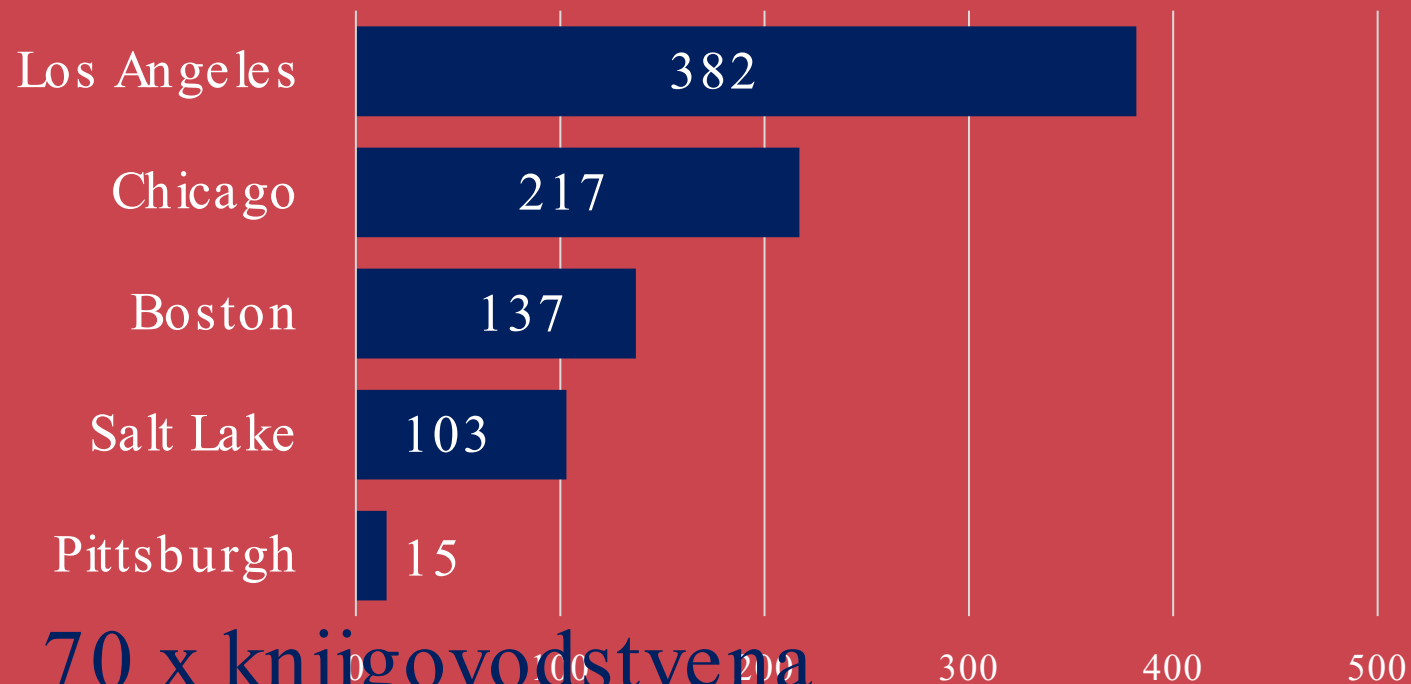
**Premještanje – povećanje gradskih prihoda i rezultata učenika**

# Nekretnine – skriveni rudnik zlata

## Usporedba vrijednosti

- Vrijednost 1 x BDP
- Jednako polovici ukupnog tržišta nekretnina

## Indikativne valorizacije (m lrd. \$ )



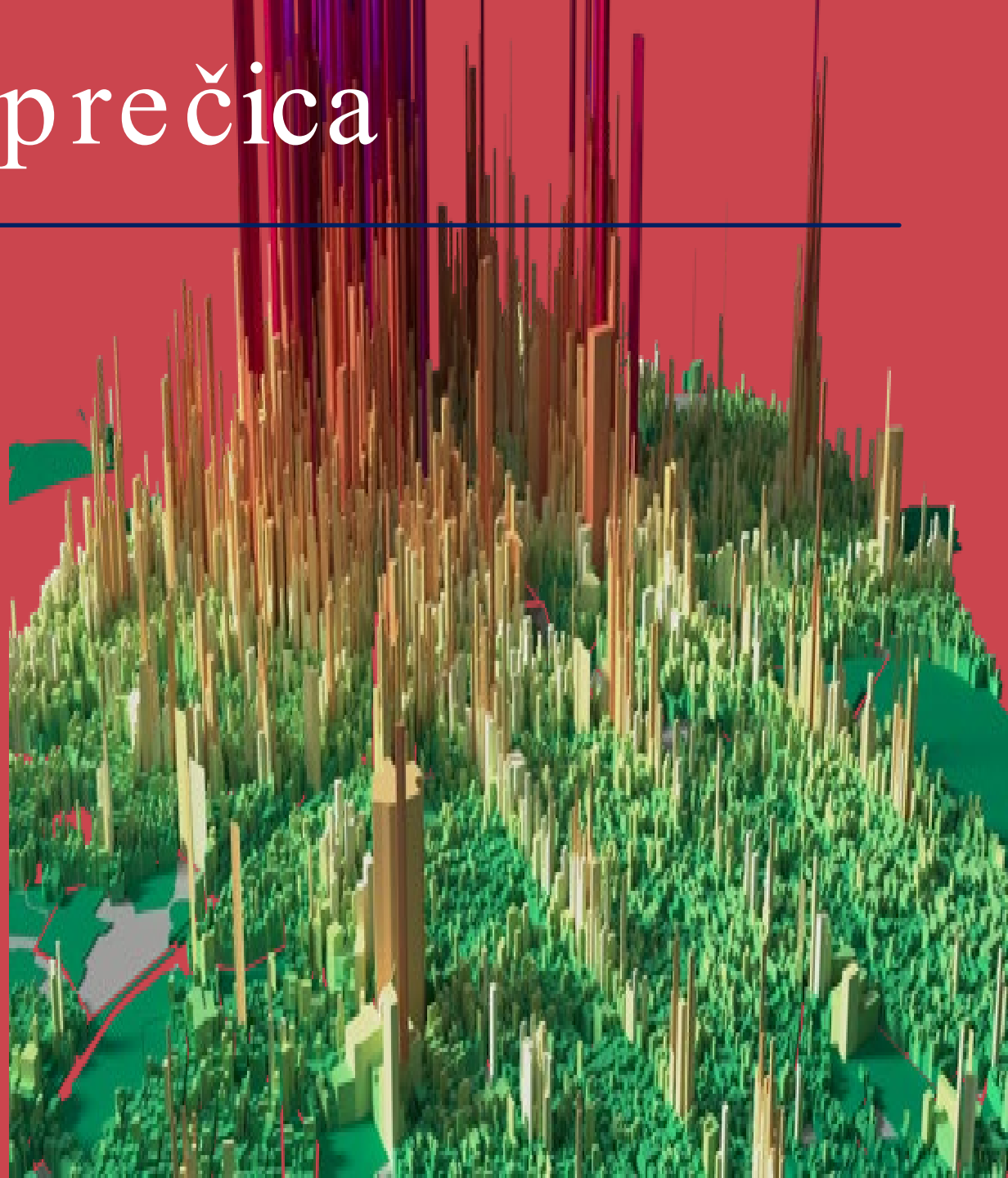
**Pittsburgh: 70 x knjigovodstvena  
vrijednost**

# Mapa imovine – prečica

---

- Indikativna vrijednost kao studija izvedivosti
- Nekretnine i operativna imovina
- Razumijevanje vrijednosnog jaza i razvojnih mogućnosti
- Fokusiranje na segmente, a ne na detalje
- Pomaže u vizualizaciji segmentacije, strukture i strategije

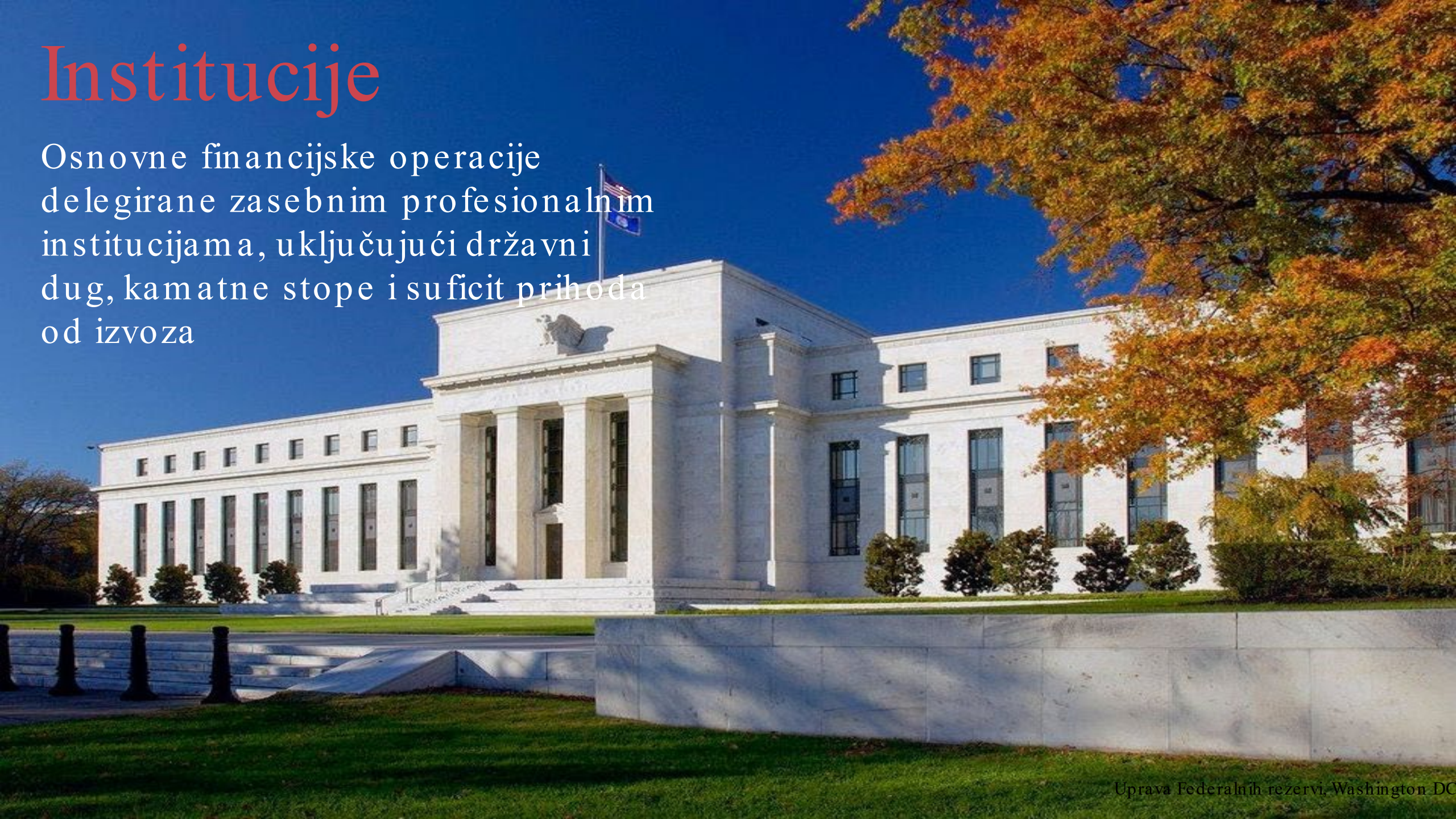
**Brzina je bitna**





# Institucije

Osnovne financijske operacije delegirane zasebnim profesionalnim institucijama, uključujući državni dug, kamatne stope i suficit prihoda od izvoza





# Javna poslovna (komercijalna) imovina



Njome se upravlja na profesionalan način, može stvarati prihode

# Razdvajanje rukovođenja i politike

---



„Jedna je od tragičnih iluzija koje gaje mnoge zemlje ideja da političari i državni službenici mogu uspješno obavljati poduzetničke funkcije.”

„Zanimljivo je da unatoč uvjerljivim dokazima o suprotnom, to uvjerenje i dalje postoji.”

**Goh Keng Swee**

- jedan od osnivača Singapura

# Profesionalno upravljanje

---

POSLOVNI CILJ



NEOVISNOST

ISPRAVNO  
RAČUNOVODSTVO



# Fondovi javnog i državnog bogatstva

---

## Javno

- Aktivno upravljanje operativnom imovinom i nekretninama
- Razvoj, restrukturiranje i monetizacija pojedinačne imovine
- Nacionalno, urbano ili segmentno

Primjer: Temasek

## Državno

- Upravljanje likvidnošću pričuva
- Likvidnost međunarodnih dužničkih i vlasničkih vrijednosnih papira
- Oblikovano za optimizaciju diverzifikacije portfelja – balansiranje rizika i prinosa

Primjer: GIC

# Holding (holdinško društvo) – premosnica prema privatnom sektoru

---

## Disciplina privatnog sektora

### Poslovni cilj

- Maksimalno povećanje vrijednosti

### Neovisnost

- Od kratkoročnog političkog utjecaja

### Ispravo računovodstvo

- Kao da se radi o uvrštenom društvu

## Dodirne točke

### Financijska disciplina

- Sprečavanje rasipanja i korupcije

### Zasebna bilanca stanja

- Upravljanje rizicima i odgovornost

### IFRS

- Zajednički jezik



**Za dobrobit društva u cjelini**

# Kapacitet

City of London Corporation – možda prvi profesionalni  
upravitelj javnom imovinom





# Proces maksimalnog povećavanja vrijednosti

## Komercijalizacija

### Poslovni plan

- Procjena
- Usporedba s pomoću referentnog vrednovanja

## Optimizacija

### Strategija

- Operativna
- Struktura kapitala
- Poslovni razvoj

### Ekonomije razmjera

- Portfelj nekretnina

## Privatizacija

### Fer vrijednosti

- Pravovremena prodaja u odnosu na daljnji razvoj

### Pravovremenost

- Širi cilj maksimalno povećanje prinosa u cijelom portfelju

Izbjegavanje nepotrebnog transfera javnog bogatstva u privatni sektor

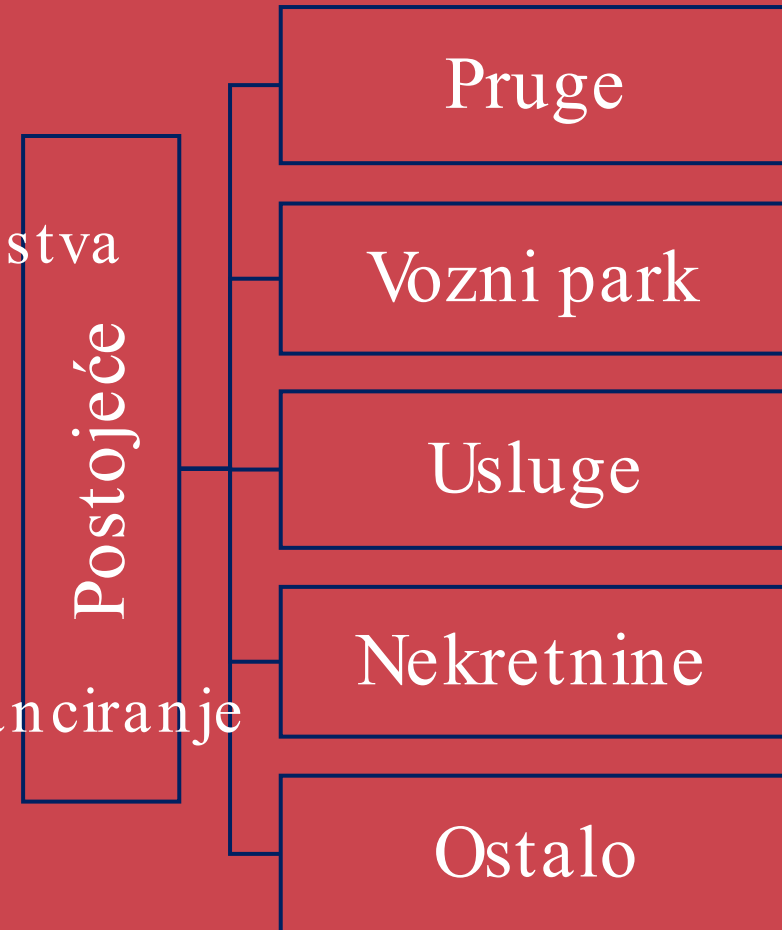
# Poduzeća u državnom vlasništvu često su konglomerati

## Preokretanje aglomeracija

- Pojednostavljenje internog računovodstva
- Uklanjanje subvencija
- Pojednostavljenje poslovnog modela
- Povećanje dividendi

## Restrukturiranje bilance

- **Obveznice** u odnosu na bankovno financiranje
- Inicijalna javna ponuda (engl.) IPO / spajanja i akvizicije



Povoljno za razvoj tržišta kapitala i privatnog sektora

# Zapošljavanje neizvršnih direktora



## Vodeći upravitelj javnom imovinom

- Vodeće svjetske industrije
  - Obrana i luke
- Regionalni prvaci
  - Telekom, bankarstvo i nekretnine
- \$3 mlrd. dolara godišnje u dividendama



Povrat na kapital (engl. ROE) 14 % u razdoblju od 46 godina



### Uveli disciplinu privatnog sektora

- Najveći poslodavac u Švedskoj
- Udio vrijednosti iznosio  $\frac{1}{4}$  domaćeg poslovnog sektora

### Metamorfoza portfelja

- Preokret za oko 60 poduzeća
- Potaknulo gospodarski rast
- Povećalo prinose i dividende
- Pojačalo tržišno natjecanje
- Povećalo produktivnost

Povećanje vrijednosti: 2 x lokalna burza (tržište dionica)



# Željeznica – bez poreza



## Model željeznice + nekretnine

- Mreža veličine NYC-a
- Izgrađene nekretnine iznad stanica
- Zadržati niske cijene karata s prihodom od komercijalnih djelatnosti



Nekoć vjerojatno najbolji sustav podzemne željeznice u svijetu

# Udvostručenje željezničkog kapaciteta



## OpCo/ PropCo – model

- Razdvojili nekretnine od poslovanja
- Izgradili „Silicijsku dolinu” unutar grada
- Nova gradska središta iznad željezničke pruge
- Udvostručili nacionalne željezničke kapacitete



## Slučajni investitor

- Područje King's Crossa:
  - Od napuštene lokacije
  - Do inovacijske četvrti
- Pomoglo financirati Olimpijske igre
- Željezničke postaje diljem UK-a





# Financiranje podzemne željeznice



5 četvornih km za izgradnju

Luka i vojni garnizon

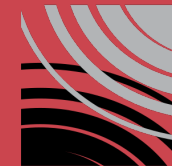
- 33 000 stambenih jedinica
- 100 000 radnih prostora
- Sveučilišta, škole, vrtići itd.



Financiralo proširenje podzemne željeznice

# Obnova

**HAFENCITY**  
HAMBURG



2 četvorna km za izgradnju

Bivša gradska luka

- 12 000 stambenih jedinica
- 45 000 radnih prostora
- 12 obrazovnih objekata
- Koncertna dvorana





# Plaćanje mirovina

# Vasakronan

Državna agencija pretvorena u poduzeće

- Udvostručena gustoća portfelja
- 7000 novih domova
- Inovacijska četvrt

Povrat na kapital (engl. ROE) 19 % (posljednjih 5 godina)



# Zaključak

---

Dobro računovodstvo oslobađa resurse koji pomažu vladama u rješavanju dugoročnih financijskih izazova, poboljšanju isporuke usluga ili smanjenju poreza.

...kao i u njihovom reizboru.