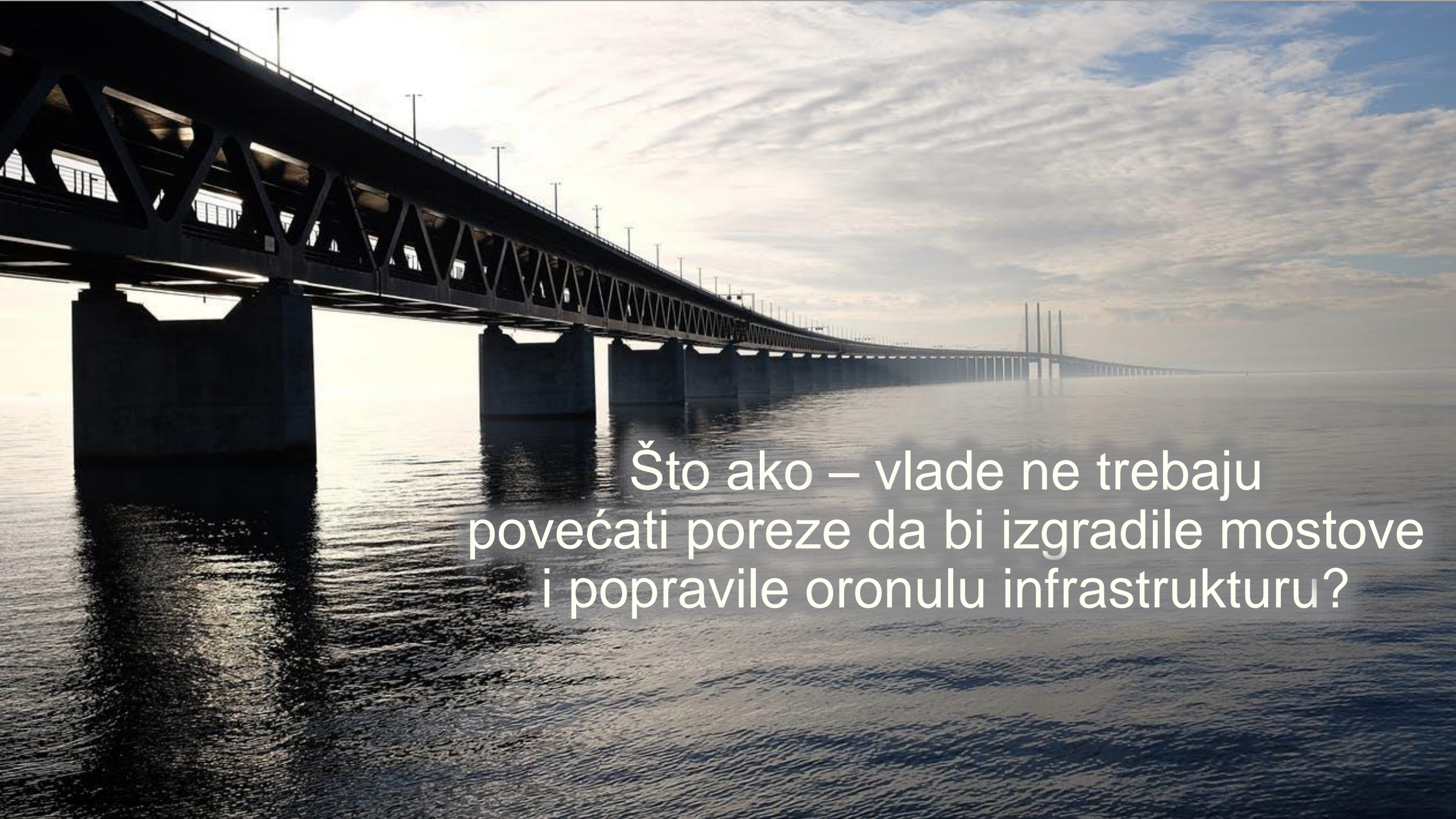


Oslobodite javno bogatstvo



A long, multi-span bridge with a truss structure spans across a wide body of water. The bridge is supported by numerous concrete piers. The sky is filled with soft, white clouds, and the water reflects the light. The overall scene is serene and expansive.

Što ako – vlade ne trebaju
povećati poreze da bi izgradile mostove
i popravile oronulu infrastrukturu?

MMF-ov Fiskalni monitor javnog bogatstva



Christine Lagarde, listopad 2018.

„Vrijednost javnog bogatstva najmanje je dva puta veća od BDP-a.”

„Profesionalnim upravljanjem možemo doći do dodatnih prihoda, u rangu onoga što napredna gospodarstva prikupe u porezu na dobit u godinu dana.”



Fiskalna se analiza obično bavi dugom

Nefinancijska



Zgrade, zemljište, postrojenja



[], zdravstvo

Financijska



Novčana sredstva, rezerve

Imovina

DUG

Obaveze

Bilanca javnog sektora sadrži informacije o imovini i obavezama koje nisu vezane za zaduživanje

Nefinancijska



Zgrade, zemljište, postrojenja



[], zdravstvo

Financijska



Novčana sredstva, rezerve

Imovina

DUG

Obaveze

Vrijednost te imovine iznosi 101 bilijun \$ ili 219 posto BDP-a u 31 zemlji

Nefinancijska

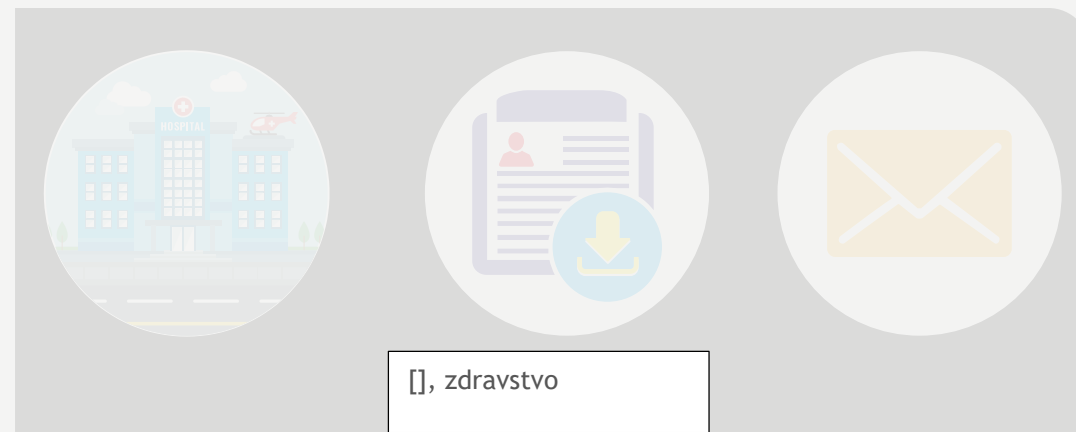


Financijska



Novčana sredstva, rezerve

Imovina



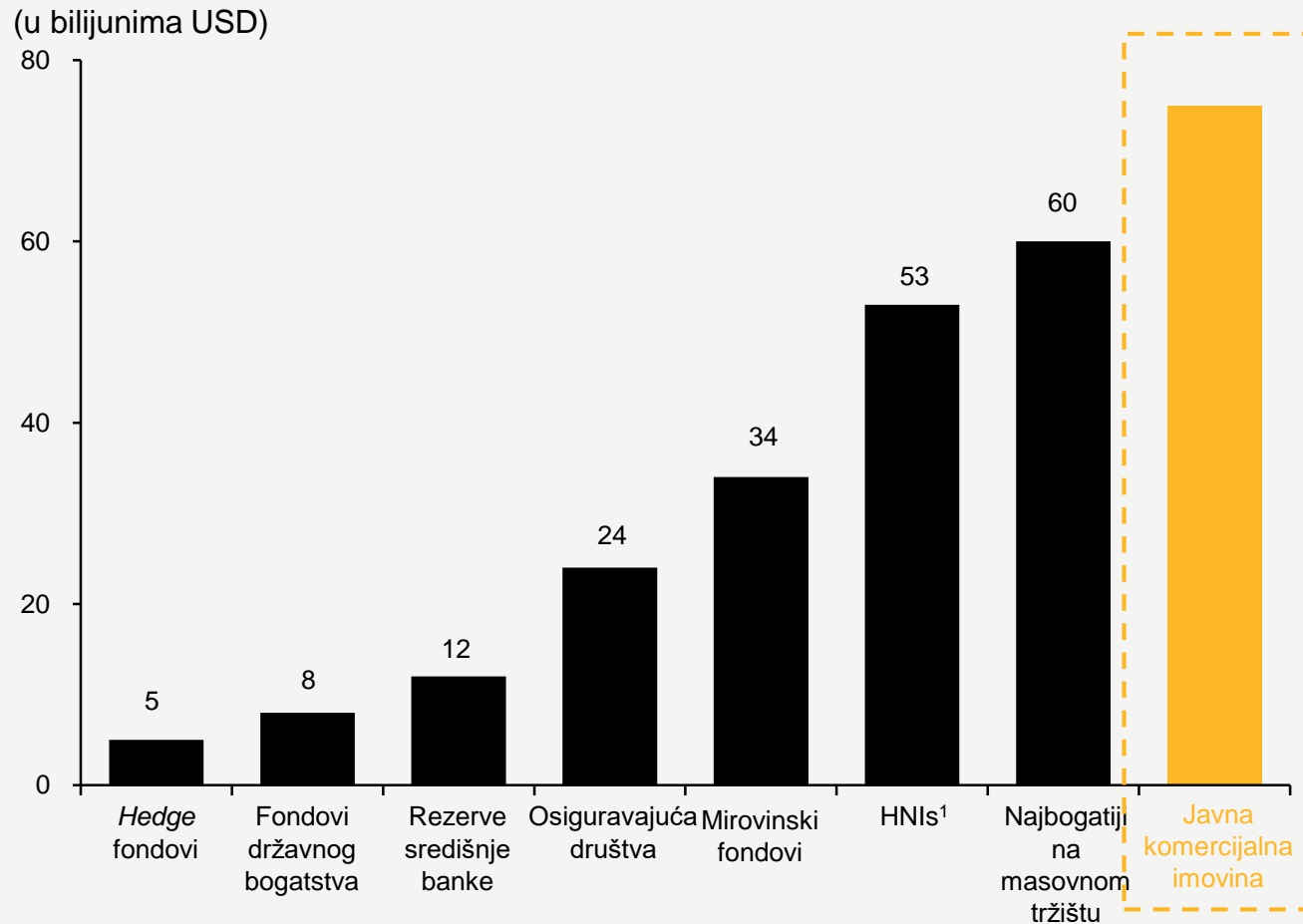
[], zdravstvo

DUG

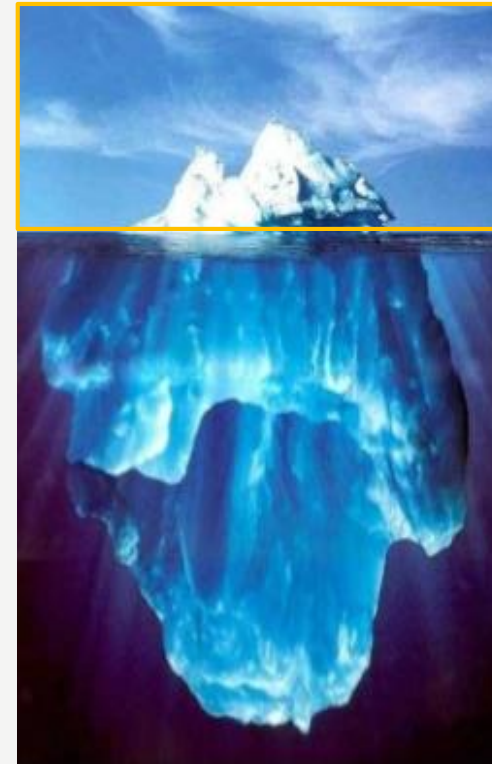
Obaveze

Države – sjede na „zlatnom rudniku”

Segment vrijednosti po imovini



Vrh sante leda



- Knjigovodstvena vrijednost
- Uglavnom nacionalna razina
- Tržišna vrijednost
- Lokalna i regionalna razina
- Nekretnine

Javno bogatstvo – generira prihode, ako se njime upravlja na profesionalan način

Javna komercijalna imovina

Operativna imovina



Prijevoz

- Ceste (autoceste)
- Željeznice
- Zračne luke i brodarstvo



Komunalne usluge

- Energija
- Voda



Financijske usluge

- Banke
- Osiguravajuća društva
- Pružatelji hipotekarnih usluga

Nekretnine



Zgrade

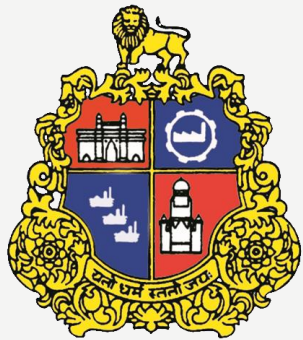
- Koje koriste javni subjekti
- Koje koriste treće strane
- Koje nisu u upotrebi



Zemljište

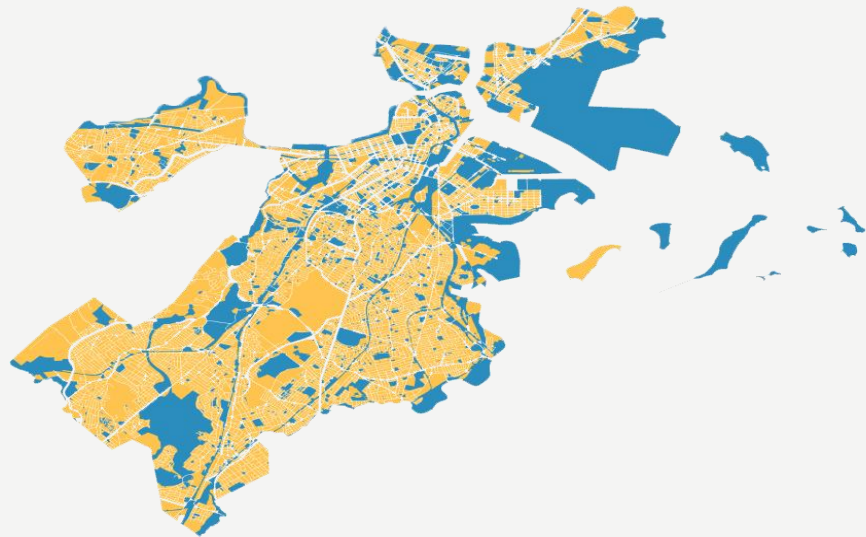
- Uređeno zemljište
- Neuređeno zemljište

Poput IKEA-e i McDonaldsa – i države se bave nekretninama?



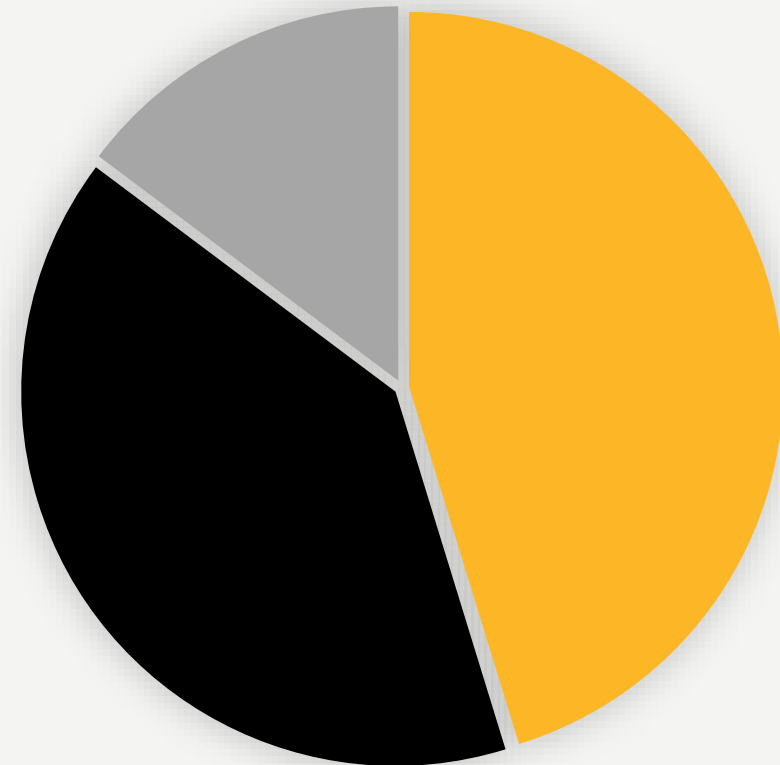
Skrivene vrijednosti u nekretninama

1/4 ukupnog tržišta

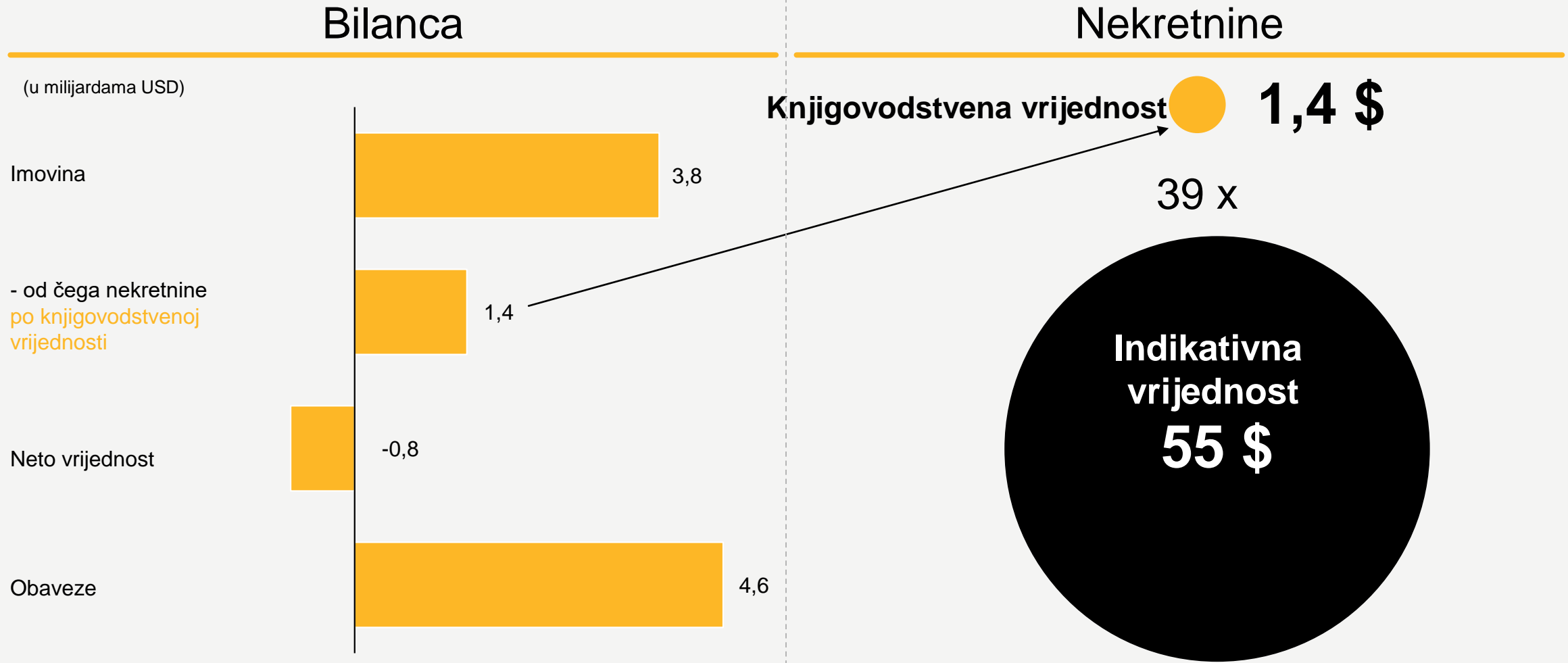


- U privatnom vlasništvu
- U javnom vlasništvu

1 x BDP

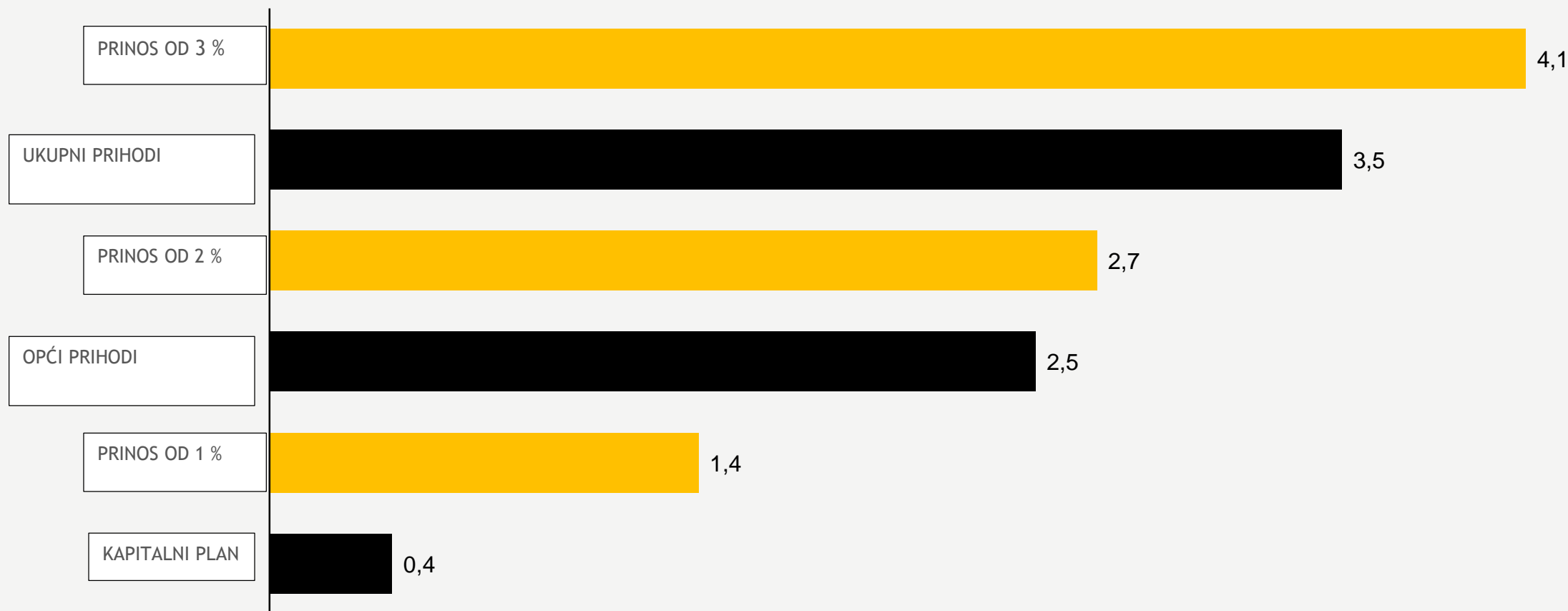


Grad Boston – financijski izvještaji iz 2016.



Potencijalni prinos

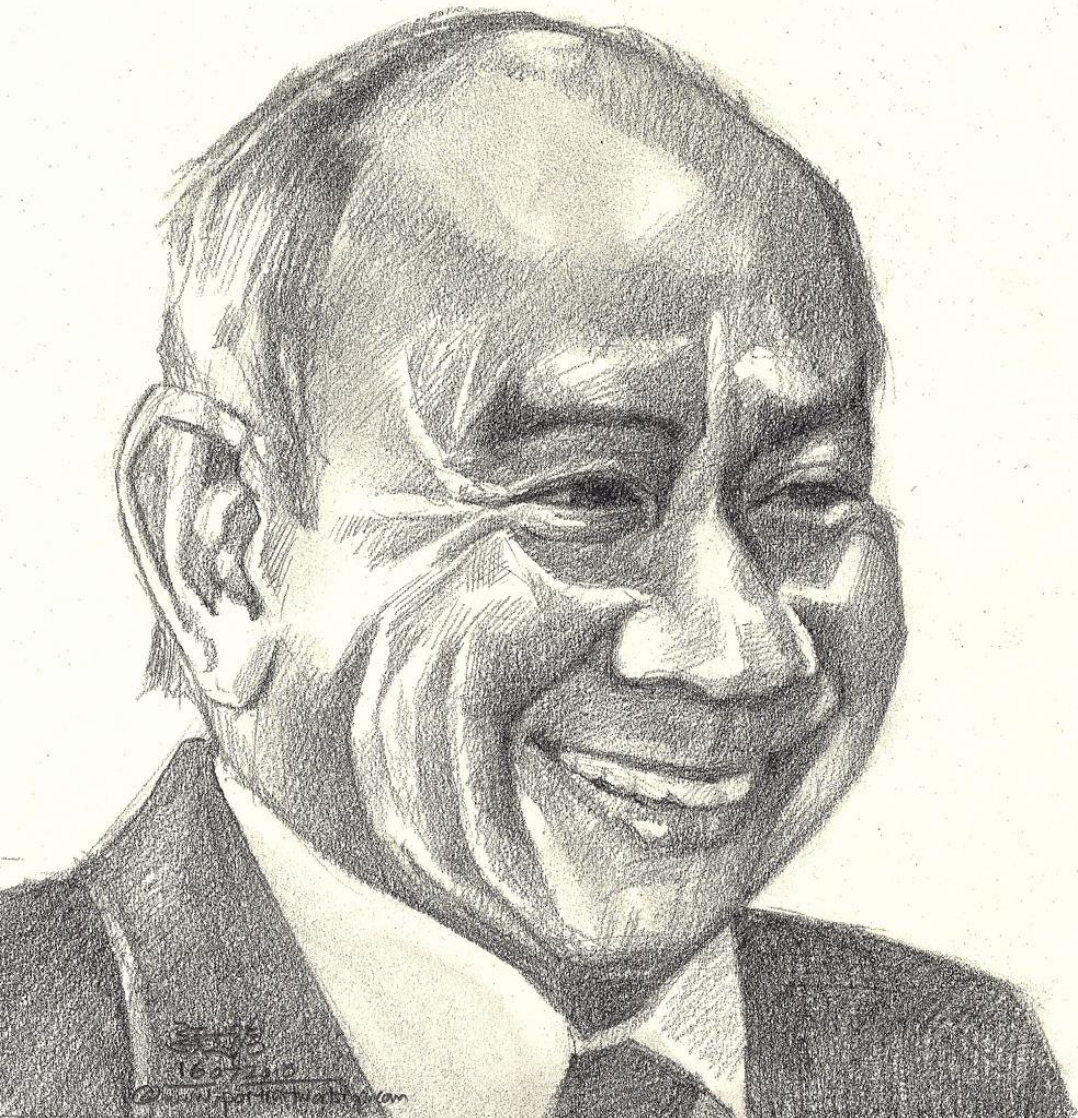
Novčić prinosa od imovine novčić je ušteđen u porezima



Ugrožena kolonijalna predstraža – postala prosperitetan grad-država



I Jamajka i Singapur stekli su svoju neovisnost prije 50 godina, s otprilike jednakim brojem stanovnika, očekivanim životnim vijekom, BDP-om i BDP-om po stanovniku. Singapur je bio veličine Lagosa u Nigeriji, ali ne i po broju stanovnika. Ostao je bez značajnih resursa i bilo kakvih realnih sredstava za opstanak.



„Mnoge su zemlje u tragičnoj zabludi kada misle da političari i državni službenici mogu uspješno obavljati poduzetničke funkcije.

Zanimljivo je da je, bez obzira na goleme dokaze koji upućuju na suprotno, to vjerovanje i dalje prisutno.”

*Goh Keng Swee,
bivši zamjenik predsjednika Vlade Singapura, 1972.*

Singapur je svoju gospodarsku politiku razdvojio od upravljanja javnom imovinom uvrstivši upravljanje unutar fondova javnog bogatstva – Temasek („operativni fond”) i GIC („fond za likvidnost”) koji su pridonijeli financiranju gospodarskog razvoja grada-države, dok je HDB („fond za stanovanje”) osigurao javne stanove za gotovo 80 % građana.

Švedska je utrla put reformama

Nakon financijske krize u Švedskoj 1990-ih, otkriveno je nekoliko strukturnih problema:

- prekomjerni javni rashodi
- loša industrijska konkurentnost
- potreba restrukturiranja vitalnih sektora
- otpuštene radnike nije trebao prihvatiti javni sektor
- neefikasno regulirana tržišta
- disfunkcionalno definiranje plaća
- bilo je potrebno povećati poticaje za zapošljavanje
- provedena reforma sustava transfera, uključujući mirovine

Umjesto privatizacije – Švedska je profesionalizirala upravljanje javnom imovinom.

Švedski eksperiment

„Tema koju su svi izbjegavali”

Najveći vlasnik poduzeća u zemlji

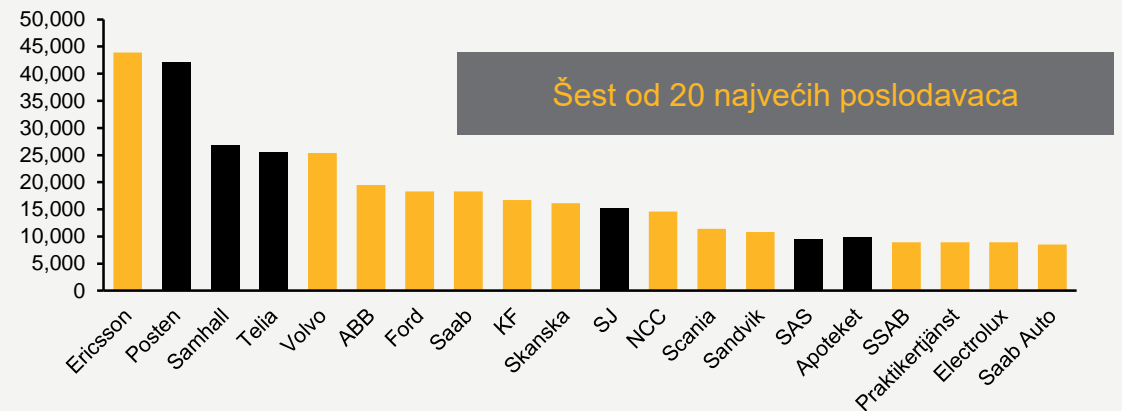
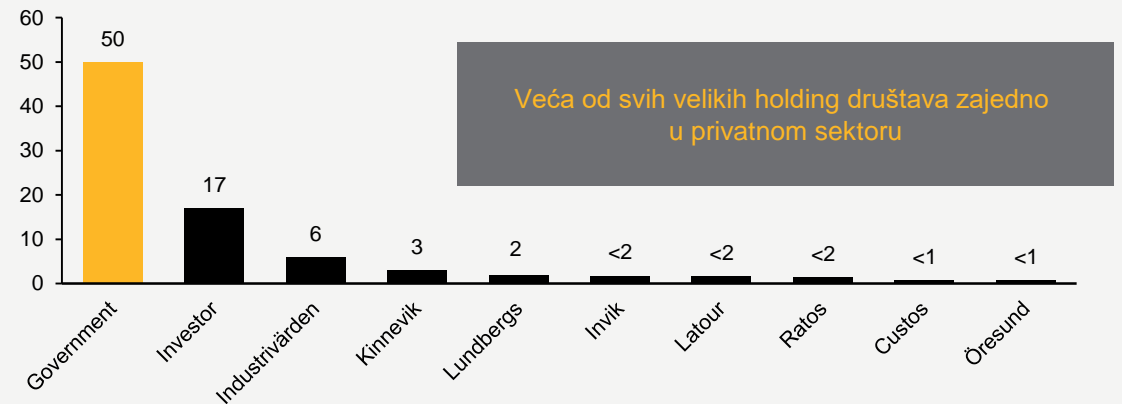
- Predstavlja 1/4 poslovnog sektora
- Neka od najvećih poduzeća po vrijednosti i prometu
- Najveći poslodavac u zemlji

Svi su poslovni modeli bili poremećeni zbog

- globalizacije
- liberalizacije tržišta
- tehnologije (internet, mobilna telefonija)

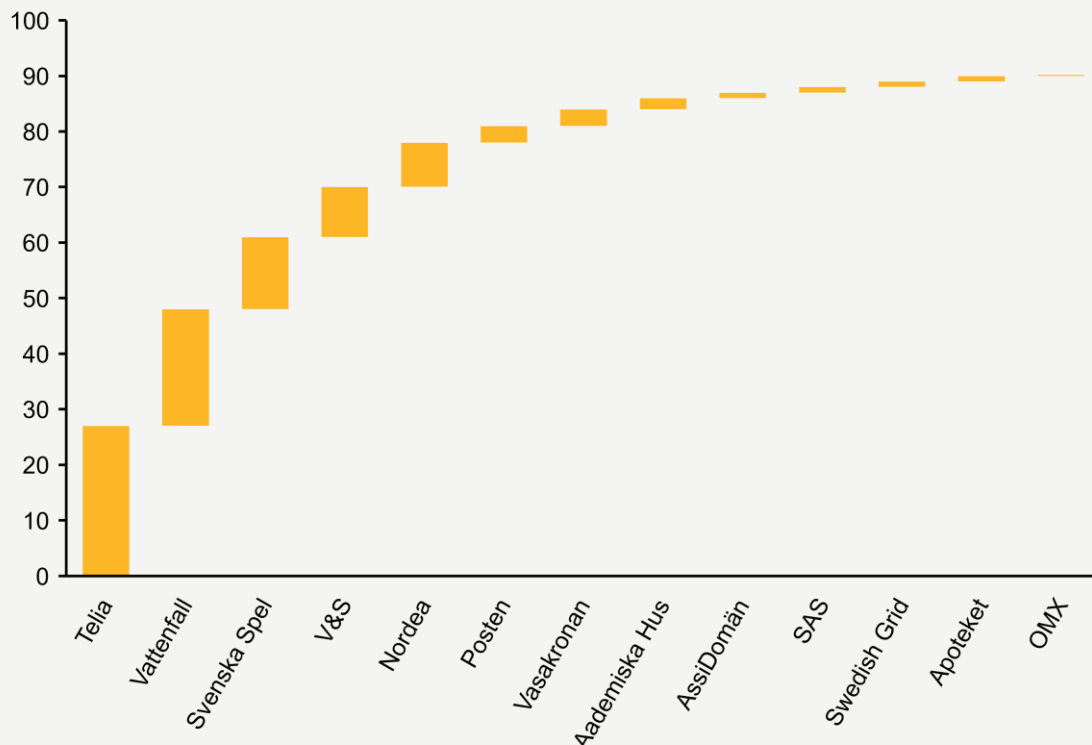
Sindikati, porezni obveznici i poslovna zajednica
– kao zainteresirane strane

Iznenadujuća konsolidacija



Uvođenje kulture jednakosti

Konsolidiranje upravljanja



Ukupno 63 poduzeća –
šest najvećih više od 80 posto vrijednosti

„Kao da je u privatnom vlasništvu”

Transparentnost ukupnog portfelja i portfelja svakog holdinga – „kao da se radi o portfelju koji kotira na burzi”

Maksimalno povećanje vrijednosti kao jedini cilj

- Izdvajanje („outsourcing”) svih ciljeva politike, subvencija i „obaveza za univerzalnu uslugu”

Struktura komercijalnog kapitala uključujući

- politiku komercijalnih dividendi
- sustave poticaja za sve zaposlenike

Profesionalizacija uprava koje delegiraju odgovornost, mijenjaju kulturu – zaposleni novi ljudi;

- osobe koje nisu na izvršnim funkcijama — 85 posto
- izvršni direktori — 75 posto
- financijski direktori — 50 posto

Aktivno vlasništvo pomoglo u transformaciji gospodarstva

Potaknuli gospodarski rast

Metamorfoza javnog portfelja

- Potaknuli rast u gospodarstvu
- Unaprijeđeni prinosi od državnih poduzeća
- Pojačano tržišno natjecanje
- Povećana produktivnost i potaknuta dezinflacija

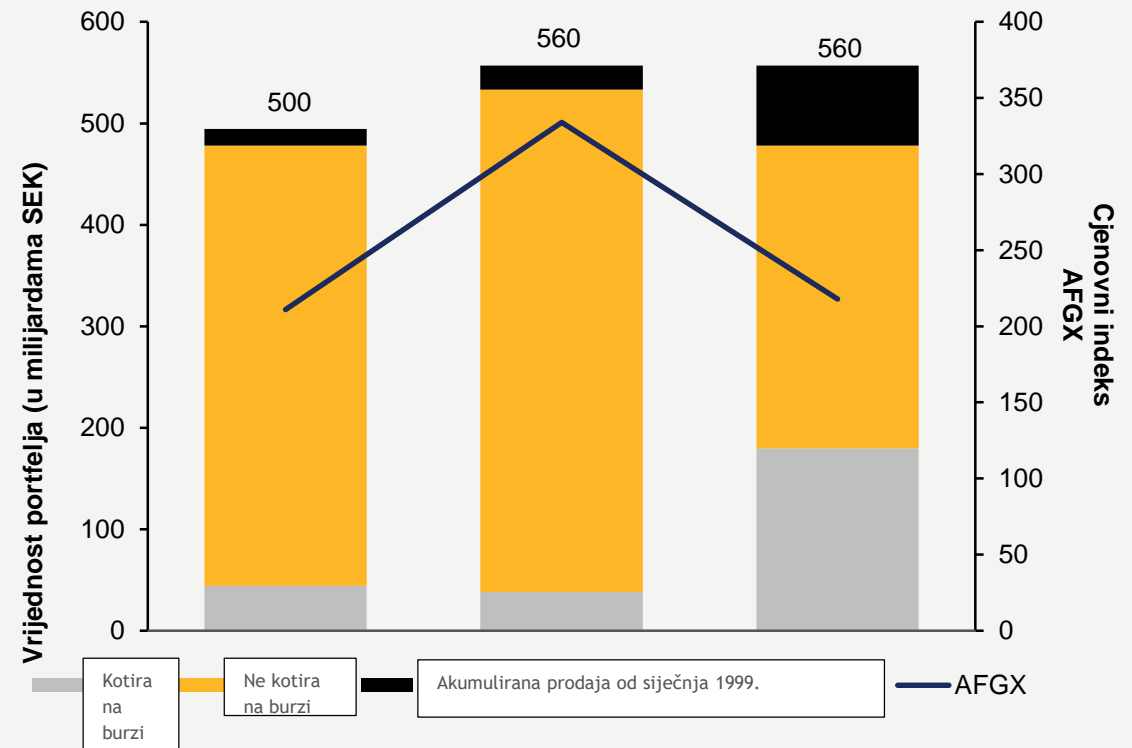
Najveća privatizacija ikad u Švedskoj

- Kombinirano više od 30 % portfelja
- Uz 150 milijard. SEK, gotovo 4 x veća u odnosu na prethodne pokušaje
- Iako privatizacija nije bila cilj

Uspjeh s ranom deregulacijom

- Doveo je do značajnog pada u cijenama u tim sektorima od kasnih 1990-ih do ranih 2000-ih

Bolji učinak od tržišta



Povećanje vrijednosti portfelja – dva puta veće od tržišta dionica

Prepreke za oslobađanje vrijednosti u javnom vlasništvu



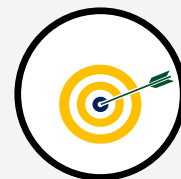
Manjak modernog računovodstva

- Nesposobnost upravljanja fiskalnim rizikom
- Manjak odgovornosti
- Neefikasna alokacija kapitala
- Viši trošak kapitala



Nepotrebno političko upletanje

- Financijska perspektiva kontradiktorna kratkoročnom proračunu vs. potrebama za dugoročnim investicijama
- Pomiješani ciljevi sprečavaju združene interese



Rascjepkano vlasništvo

- Zainteresirane strane štite *status quo* i sprječavaju konsolidirano upravljanje



Loše upravljanje dovodi do pogrešno potrošenih resursa, skrivenih obaveza i naposljetku do korupcije

Vrijednost imovine je skrivena – bez modernog računovodstva

Escola Municipal Cicero Pena na luksuznoj Copacabani u Rio de Janeiru



Javna škola na obalnoj nekretnini



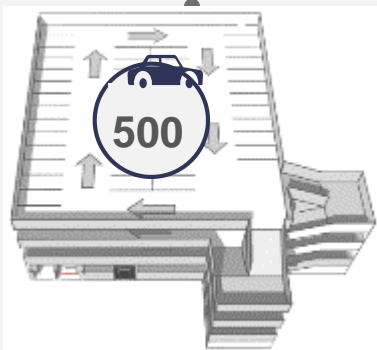
Relokacija – radi povećanja gradskih prihoda i krajnjih rezultata učenika

Novčano vs. obračunsko računovodstvo

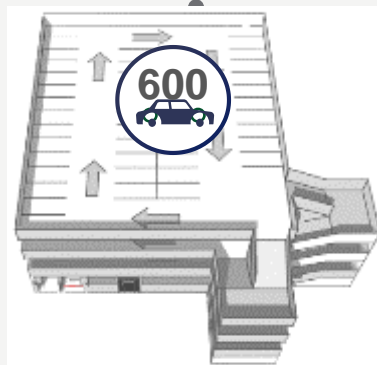
Novčana perspektiva

Unaprijediti novčani tok povećanjem parkirnog prostora i naknada – alternativno prodati cijelu imovinu

Početno stanje:
500 automobila



Optimizacija:
+100 automobila



„Trenutačna uporaba” – ograničava vrijednost imovine

Vrijednosna perspektiva

Unaprijediti i novčani tok i vrijednost, razvojem imovine

Početno stanje:
500 automobila



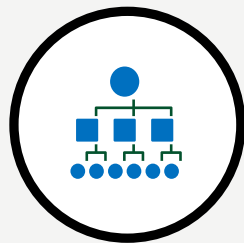
Maksimalno povećanje:
stanovi + garaža



„Najbolja uporaba” – maksimalno povećanje vrijednosti i novčanog toka

Bez modernog računovodstva koje priznaje vrijednost imovine vlade riskiraju privatizaciju ili ulazak u javno-privatna partnerstva (JPP-e) samo da bi izbjegle povećanje duga.

Holding društvo – *al pari* privatnom sektoru



Bolje upravljanje

Transparentnost:

- moderno računovodstvo, društvo funkcionira kao da kotira na burzi

Politička izolacija:

- na dovoljnoj udaljenosti od kratkoročnog političkog utjecaja

Jasni ciljevi:

- omogućuje profesionalno upravljanje imovinom radi maksimalnog povećanja vrijednosti



Financijski utjecaj

Maksimalno povećanje portfelja:

- stavljanje imovine u maksimalnu proizvodnu uporabu

Razvojni alat:

- dobiti od investicija mogu se ponovno investirati u fond



Socijalne koristi

Alat za financiranje:

- Dividendom od fonda mogu se platiti drugi javni rashodi, uključujući:
 - zdravstvo
 - obrazovanje
 - infrastruktura
 - itd.

Naglasak na osnovnoj poslovnoj djelatnosti – ključ uspjeha

Konglomeracija = obfuskacija

- Veći rizik i niži prinosi
- Otežava kapitalizaciju
- Ometa upravljanje

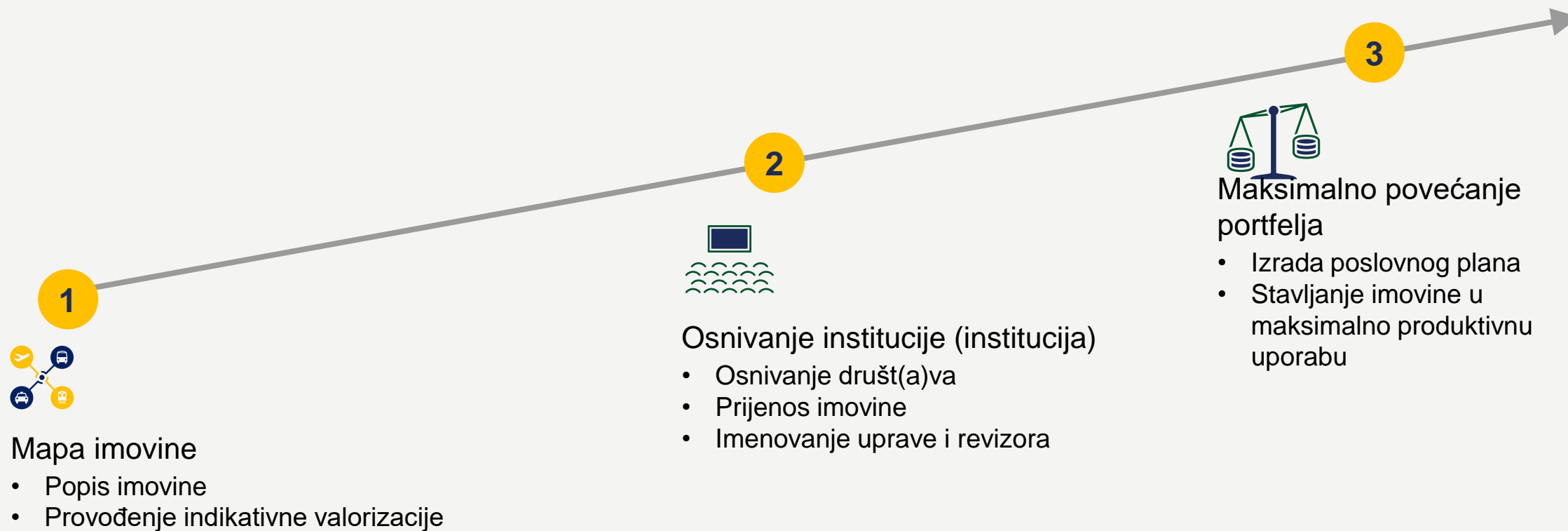
Tri načina modernizacije

- Postupno oduzimanje pojedinačnih ovlasti
- Jednokratno razdvajanje u interno društvo
- Tvrтка koja se bavi nekretninama postaje tvrtka za interne nekretnine

Koristi od jasne razdvojenosti

- Specijalizacija donosi veće prinose
- Svođenje rizika na najmanju moguću mjeru
- Ekspeditivnost pri upravljanju vanposlovnim imovinom

3 jednostavna koraka – za oslobađanje javnog bogatstva



Potiče gospodarski razvoj i investicije



Studije slučajeva

275 milijard. \$ u holding društvima u raznim industrijama

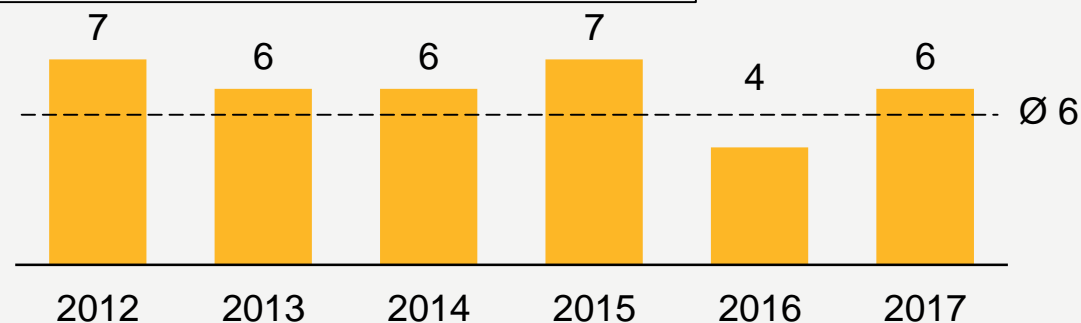
- Investicijski fond u državnom vlasništvu, naglasak na stvaranju održive vrijednosti tijekom vremena
- Svjetski otisak, i portfelj koji pokriva sve velike industrije
- U cilju stvaranja javne vrijednosti

Profesionalno upravljanje

- Transparentnost: Singapurski revizijski standardi
- Politička izolacija:
 - Neovisne osobe iz privatnog sektora koje nisu na izvršnim funkcijama
 - Upletanje ustavom zabranjeno
- Jasni ciljevi: maksimalno povećanje održive vrijednosti

15% prinosa nakon osnutka

Povrat od uloženog vlastitog kapitala (%)



Osiguravanje izvora financiranja za društvo

~3 milijard. \$
godišnje

Doprinos proračunu
Singapura

15 %

Ukupan prinos
dioničara od 1974.

Poduzeće je usmjereno na željeznice

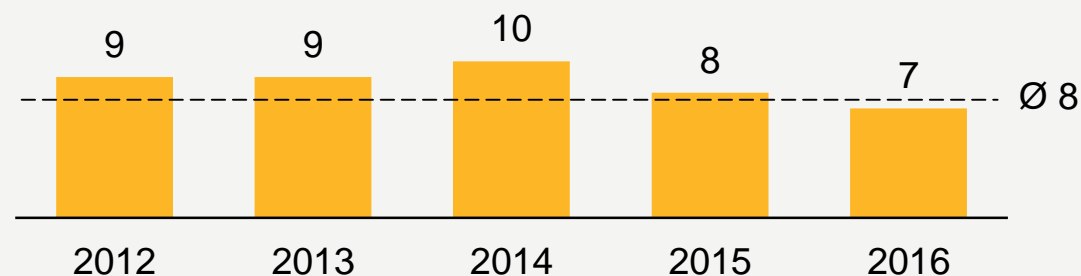
- Izgrađuje, upravlja željeznicom i razvija nekretnine u njihovoj blizini u 7 gradova
- Društvo koje kotira na burzi, 75 % u vlasništvu države
- Model „željeznica + nekretnine” ima široku podršku

Racionalno upravljanje i jasni ciljevi

- Transparentnost: IFRS računovodstvo & kotira na Hongkongskoj burzi dionica
- Politička izolacija: profesionalno izabrana uprava u kojoj su osobe koje nisu na izvršnim funkcijama
- Jasni ciljevi: maksimalno povećanje vrijednosti

Stabilni prinosi/povrati i dividende

Povrat od uloženog vlastitoga kapitala (%)



Uspjeh MTR-a ide u korist građana



Švedski vlasnik željezničkih nekretnina

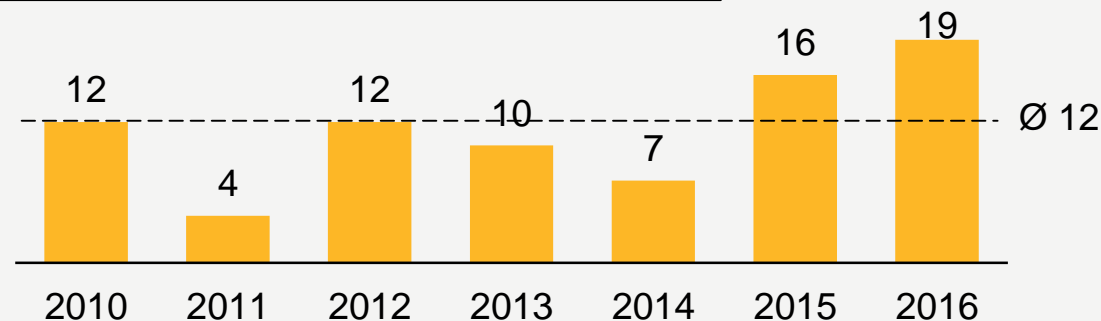
- Poduzeće u potpunom vlasništvu države
- Osnovano 2001. nakon razdvajanja željezničkih poslovnih djelatnosti
- Portfelj nekretnina u vrijednosti 2 milijarde \$ uključujući željezničke kolodvore, zemljište, teretne terminale i administrativne zgrade

Usklađenost s principima upravljanja

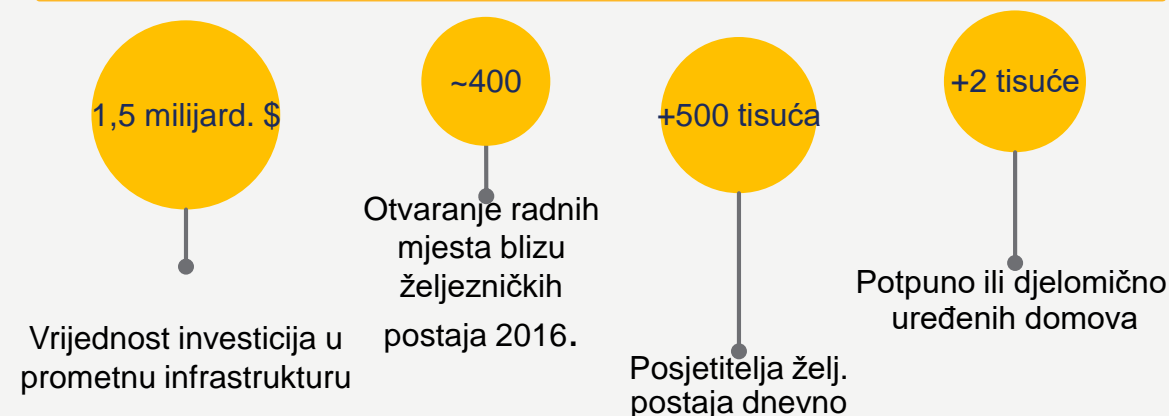
- Transparentnost: IFRS računovodstvo
- Politička izolacija: profesionalno izabrana uprava u kojoj su osobe koje nisu na izvršnim funkcijama
- Jasni ciljevi: maksimalno povećanje vrijednosti

Zdravi prinosi

Povrat od uloženog vlastitog kapitala (%)



Projekti koji utječu na gospodarstvo

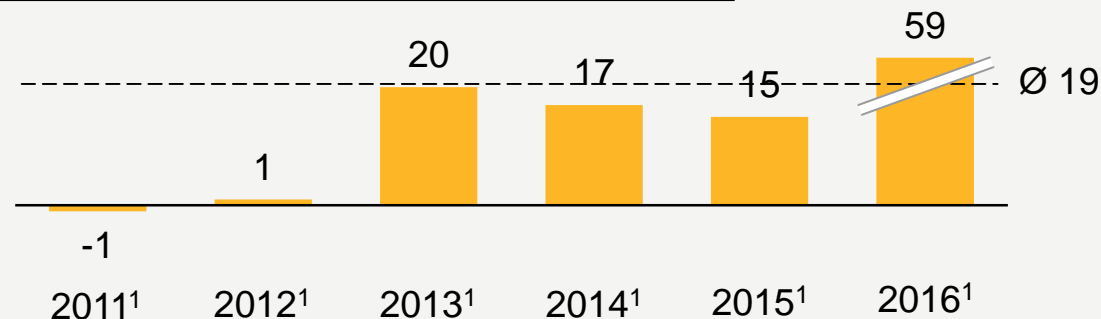


Preuređenje King's Cross-a

- Upravlja zemljištem i uređuje ga za sustave javne željeznice i njezino susjedstvo
- Koristi se privatnim sektorom za najbolji učinak u razvoju brzih željeznica, stanovanja i uredskog prostora na javnom zemljištu

Visoki prinosi

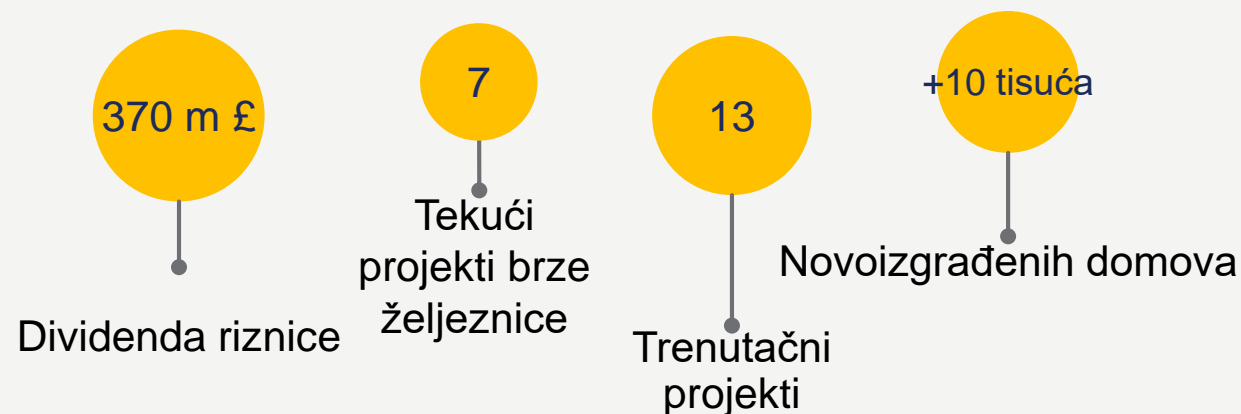
Povrat od uloženog vlastitog kapitala (%)



Usklađenost s principima upravljanja

- Transparentnost: IFRS računovodstvo
- Politička izolacija: profesionalno izabrana uprava u kojoj su osobe koje nisu na izvršnim funkcijama
- Jasni ciljevi: maksimalno povećanje vrijednosti

Projekti koji utječu na gospodarstvo



1. Fiskalna godina LCR-a završava 31. ožujka.

Izvor: Web stranica društva, godišnji izvještaji i finansijski podaci.

Novo središte grada

- Društvo u vlasništvu grada osnovano 1997.
- Preuređenje lučnog okruga u komercijalno i kulturno središte
- Velike investicije u kulturne objekte, stanovanje, komercijalne i edukacijske objekte

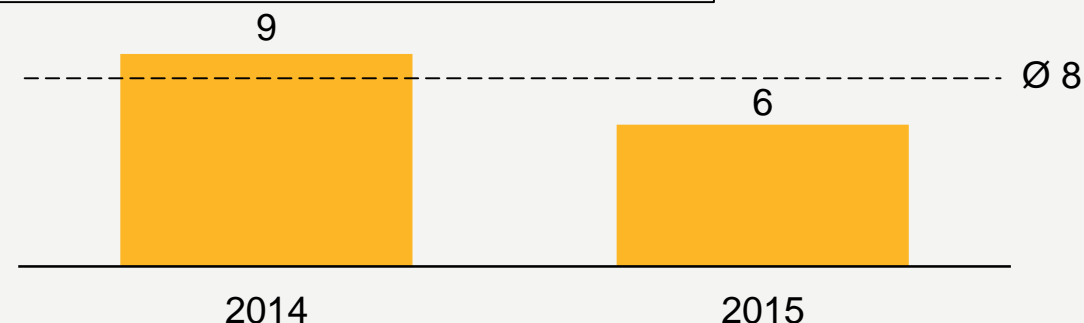
Nejasno upravljanje

- Transparentnost: nema javnih financijskih izvještaja
- Politička izolacija: nema javnih informacija o postupku imenovanja uprave
- Jasni ciljevi: deklarirani cilj maksimalnog povećanja vrijednosti

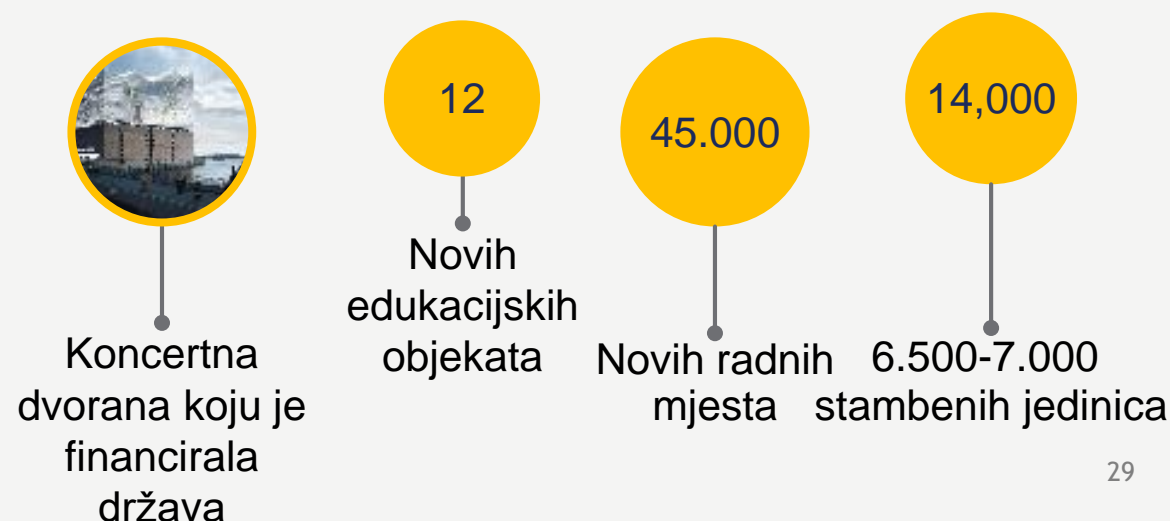
1. Samo za 2014.–2015. jer su povijesni podaci ograničeno dostupni.
Izvor: The Public Wealth of Cities (Javno bogatstvo gradova) (2017.), web stranica društva, godišnji izvještaji & financijski podaci.

Zdravi prinosi od 8 % 2014.–2015.

Povrat od uloženog vlastitog kapitala (%)



Pridonijelo dinamičnosti središta grada





Cilj je financiranje metro sustava

- Uglavnom u vlasništvu grada i 5 % u vlasništvu države
- Najveći UWF (fond gradskog bogatstva) u Europi (1.290 jutara) osnovan 2007.
- Uređuje lukobran i okrug Örestad koji je na kopnu

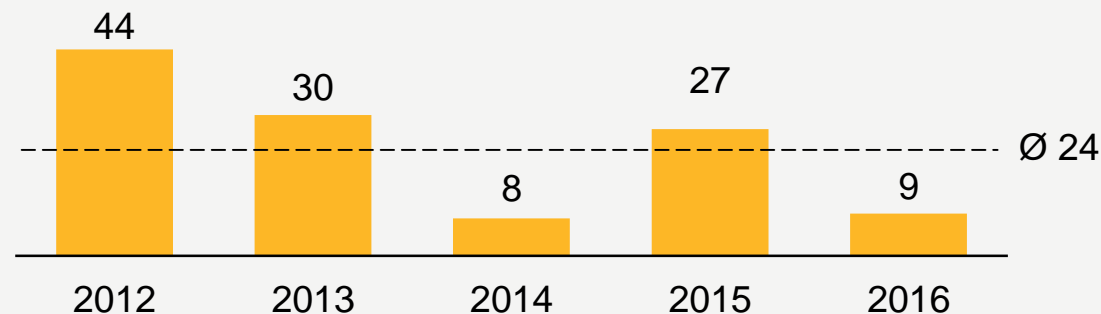
Tehnički se radi o nacionalnom fondu

- Transparentnost: imovina se knjiži po tržišnoj vrijednosti (nema IFRS-a)
- Politička izolacija: ovisi o državnoj upravi, s državnim jamstvima
- Jasni ciljevi: model recikliranja imovine, tj. prodaja zemljišta umjesto razvoja imovine unutar kuće

Izvor: The Public Wealth of Cities (Javno bogatstvo gradova) (2017.), web stranica društva, godišnji izvještaji & financijski podaci.

ROE (povrat od uloženog vlastitog kapitala) u prosjeku 24 %

Povrat od uloženog vlastitog kapitala (%)



Plaća stanovanje, sveučilišta, itd.



Dobit iskorištena za financiranje proširenja podzemne željeznice u Kopenhagenu

33.000

Novouređenih rezidencijalnih stambenih jedinica

100.000

Stvoreno novih radnih prostora

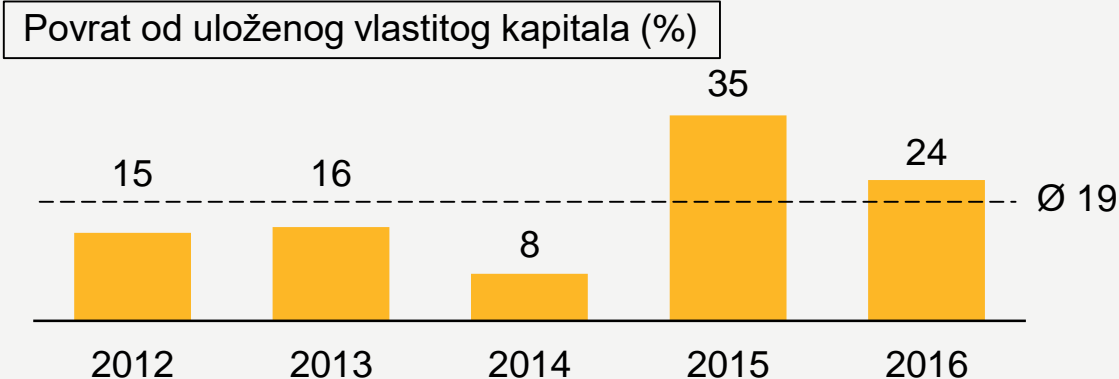
Vrijednost portfelja nekretnina 15 milijard. \$

- Osnovano nakon ukidanja Švedske agencije za državnu imovinu
- Upravlja projektima preuređenja i proširenja
- 178 nekretnina ukupne površine 2,4 mil. m²

Profesionalno upravljanje

- Transparentnost: u skladu s računovodstvenim standardima IFRS-a
- Politička izolacija: profesionalno izabrana uprava u kojoj su osobe koje nisu na izvršnim funkcijama
- Jasni ciljevi: deklarirani cilj maksimalnog povećanja vrijednosti

Privlačan povrat od uloženog vlastitog kapitala



Stvaranje novih domova i ureda

