

PRACE NAUKOWE

Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu

RESEARCH PAPERS

of Wrocław University of Economics

Nr 330

Finanse

na rzecz zrównoważonego rozwoju

Gospodarka – etyka – środowisko

Redaktorzy naukowci

Leszek Dziawgo, Leszek Patrzalek



Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu
Wrocław 2014

Redaktor Wydawnictwa: Barbara Majewska

Redaktor techniczny: Barbara Łopusiewicz

Korektor: Barbara Cibis

Łamanie: Beata Mazur

Projekt okładki: Beata Dębska

Publikacja jest dostępna w Internecie na stronach:

www.ibuk.pl, www.ebscohost.com,

w Dolnośląskiej Bibliotece Cyfrowej www.dbc.wroc.pl,

The Central and Eastern European Online Library www.ceeol.com,

a także w adnotowanej bibliografii zagadnień ekonomicznych BazEkon

http://kangur.uek.krakow.pl/bazy_ae/bazekon/nowy/index.php

Informacje o naborze artykułów i zasadach recenzowania znajdują się
na stronie internetowej Wydawnictwa

www.wydawnictwo.ue.wroc.pl

Kopiowanie i powielanie w jakiegokolwiek formie
wymaga pisemnej zgody Wydawcy

© Copyright by Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu
Wrocław 2014

ISSN 1899-3192

ISBN 978-83-7695-460-8

Wersja pierwotna: publikacja drukowana

Druk: Drukarnia TOTEM

Spis treści

Wstęp	11
Marcin Będzieszak: Opłaty za usługi i dochody własne jako źródło finansowania wybranych zadań w miastach wojewódzkich w Polsce	13
Renata Biadacz, Kazimierz Juszczyk: Analiza wykorzystania kolektorów słonecznych do wytworzenia ciepłej wody użytkowej.....	22
Joanna Błach, Anna Doś: Zastosowanie modelu DuPonta w kontekście zarządzania środowiskiem w przedsiębiorstwie – możliwości wykorzystania w praktyce polskich przedsiębiorstw	34
Iwetta Budzik-Nowodzińska: Efektywność ekonomiczna przedsięwzięć inwestycyjnych z zakresu energetyki odnawialnej jako czynnik zrównoważonego rozwoju.....	42
Michał Buszko: Społeczna odpowiedzialność banków giełdowych – korzyści inwestycyjne z tytułu uczestnictwa w RESPECT Index	52
Beata Domańska-Szaruga: Konkurencyjność banków spółdzielczych jako partnerów lokalnych społeczności.....	63
Joanna Działo: Instytucje fiskalne a standardy etyczne w polityce fiskalnej ..	72
Beata Zofia Filipiak: Kierunki i skutki przekształceń lokalnej gospodarki odpadami komunalnymi w świetle zmian ustawowych	80
Monika Foltyn-Zarychta: Koncepcja zmniejszającej się w czasie stopy dyskonta w ocenie efektywności inwestycji publicznych o oddziaływaniach długoterminowych	89
Marzena Ganc, Magdalena Mądra-Sawicka: Wpływy do budżetów gmin przy wprowadzeniu podatku dochodowego w indywidualnych gospodarstwach rolnych	99
Maria Magdalena Golec: Zrównoważony rozwój spółdzielni kredytowych w Polsce w oparciu o zasadę lokalności	108
Karolina Gwarda: Źródła finansowania zakupu zero- i niskoemisyjnych środków transportu publicznego w Polsce	116
Jerzy Gwizdała: Rola Banku Ochrony Środowiska SA w Warszawie w finansowaniu inwestycji w obszarze ochrony atmosfery.....	126
Agnieszka Huterska, Robert Huterski: Wykorzystanie podatku od nieruchomości dla zrównoważonego rozwoju miast na przykładzie Torunia	135
Agnieszka Jachowicz: Główne trendy w polityce podatkowej w krajach Unii Europejskiej w okresie kryzysu	148
Alicja Janusz: Przegląd istniejących i projektowanych rozwiązań w zakresie funduszy restrukturyzacyjnych sektora finansowego w Unii Europejskiej	157

Barbara Karlikowska: Ryzyko środowiska naturalnego a działalność przedsiębiorstw	165
Magdalena Klopott: Mechanizmy finansowania przyjaznego środowisku demontażu statków – fundusz recyklingowy.....	173
Lidia Klos: Wiedza i świadomość ekologiczna studentów	182
Adam Kopiński: Taksonomia i zastosowanie metody Hellwiga w ocenie efektywności funduszy inwestycyjnych	192
Andrzej Koza: Finansowe instrumenty wsparcia samozatrudnienia osób niepełnosprawnych w Wielkiej Brytanii i Polsce	205
Grażyna Leśniewska: Sztuka zrównoważonego życia	214
Agnieszka Lorek: Lokalna polityka energetyczna w zrównoważonym rozwoju gmin śląskich	222
Agnieszka Łukasiewicz-Kamińska: Waluta wirtualna – moda, czy pieniądź przyszłości?.....	231
Ireneusz Miciuła, Krzysztof Miciuła: Energia odnawialna i jej aspekty finansowe jako element zrównoważonego rozwoju Polski	239
Tomasz Piotr Murawski: Ocena działań społecznej odpowiedzialności biznesu – przegląd wybranych metod	248
Marta Musiał: Dylematy zarządzania finansami osobistymi w kontekście koncepcji solidarności międzypokoleniowej.....	258
Bogdan Nogalski, Andrzej Kozłowski: Zarządzanie finansami w samorządzie gminnym wobec wyzwań nowego zarządzania publicznego.....	266
Teresa Orzeszko: Miejsce edukacji finansowej społeczeństwa w strategii społecznej odpowiedzialności biznesu krajowych banków giełdowych w Polsce	274
Agnieszka Parlińska: Wybrane aspekty zadłużania się samorządów gminnych w Polsce	284
Andrzej Parzonko: Przewidywalność i stabilizacja cen mleka jako czynnik zrównoważonego rozwoju gospodarstw rolniczych i przedsiębiorstw przetwórczych.....	293
Monika Pettersen-Sobczyk: Modele biznesowe banków w kontekście koncepcji zrównoważonego rozwoju	301
Dariusz Piotrowski: Wartości islamu a koncepcja zrównoważonego rozwoju	308
Michał Polasik, Anna Piotrowska: Transakcyjne wykluczenie finansowe w Polsce w świetle badań empirycznych.....	316
Adriana Przybyszewska: Determinanty przedsiębiorczości kobiet na przykładzie wybranych krajów	326
Eleonora Ratowska-Dziobiak: Rozwój kanału <i>direct</i> na polskim rynku ubezpieczeń	336
Adam Reczuch: Wykluczenie finansowe osób młodych w perspektywie założenia nowego gospodarstwa domowego	344

Robert Skikiewicz: Bariery w działalności instytucji finansowych na tle zmian sytuacji gospodarczej Polski	352
Beata Skubiak: Wpływ kryzysu finansowego i gospodarczego na rozwój zrównoważony, ze szczególnym uwzględnieniem konsekwencji społecznych.....	361
Sylwia Słupik: Proekologiczne strategie rozwoju przedsiębiorstw województwa śląskiego.....	369
Małgorzata Solarz: Ochrona konsumenta a wykluczenie finansowe stanowiące wynik niewłaściwego zarządzania ryzykiem finansowym codzienności	378
Anna Spoz: E-faktury – nowinka technologiczna czy upowszechniający się sposób dokumentowania transakcji gospodarczych	387
Joanna Stawska: Znaczenie <i>policy mix</i> dla działalności inwestycyjnej przedsiębiorstw w kontekście zrównoważonego rozwoju.....	397
Marek Szturo, Joanna Tomczyk: Rozwój zrównoważony miast jako szansa dla prywatnych inwestycji na przykładzie aglomeracji azjatyckich.....	406
Paulina Szulc-Fischer: Proekologiczne inicjatywy klastrowe	414
Magdalena Ślebocka: Fundusze unijne dla zrównoważonego rozwoju – bariery w pozyskiwaniu i rozliczaniu na przykładzie gmin województwa łódzkiego.....	424
Aneta Tylman: Obszary badań prawno-finansowych zrównoważonego rozwoju – próba identyfikacji	432
Piotr Urbanek: Standardy etyczne polityki wynagradzania kadry kierowniczej w bankach w okresie kryzysu finansowego – próba oceny.....	439
Tomasz Uryszek: Międzypokoleniowa redystrybucja długu publicznego na przykładzie krajów Unii Europejskiej	448
Julia Anna Wachowska: Rynek kredytów mieszkaniowych w Polsce – studium analityczne	458
Damian Walczak: Solidaryzm społeczny a uprawnienia emerytalne grup uprzywilejowanych.....	468
Marcelina Więckowska: Inwestorzy instytucjonalni na rynku inwestycji w energię odnawialną	477
Paweł Witkowski: Ryzyko węglowe – koncepcja i pomiar.....	486
Bogdan Włodarczyk: Tworzenie oferty bankowej z wykorzystaniem bankowości elektronicznej	495
Justyna Zabawa: Zarządzanie kapitałem ludzkim we współczesnych bankach w kontekście ich ekologicznej odpowiedzialności	503
Marika Ziemia, Krzysztof Świeszczak: Reklamy bankowe – między manipulacją a faktyczną potrzebą klientów.....	511

Summaries

Marcin Będzieszak: User charges and own-source revenues as sources of financing selected tasks in voivodeship cities in Poland	21
Renata Biadacz, Kazimierz Juszczak: Analysis of the use of solar collectors to produce hot water	33
Joanna Blach, Anna Doś: The application of the DuPont model in the context of corporate environmental management – evidence from the Polish companies	41
Iwetta Budzik-Nowodzińska: Economic effectiveness of investments related to the renewable energy sources as a factor of sustainable development... ..	51
Michał Buszko: Corporate Social Responsibility of stock exchange listed banks – investing profits due to participation in RESPECT Index.....	62
Beata Domańska-Szaruga: Competitiveness of cooperative banks as local community partners	71
Joanna Działo: Fiscal institutions and ethical standards in fiscal policy.....	79
Beata Zofia Filipiak: Directions and consequences of the transformation of local economy of municipal waste in the light of changes in the laws.....	88
Monika Foltyn-Zarychta: The concept of time-declining discount rate in the appraisal of public projects with long-term effects	98
Marzena Ganc, Magdalena Mądra-Sawicka: The proceeds to municipalities with the introduction of income tax in individual farms.....	107
Maria Magdalena Golec: Sustainable development of Polish credit cooperatives based on the principle of localness.....	115
Karolina Gwarda: Sources of funding the purchase of zero- and low carbon means of public transport in Poland	125
Jerzy Gwizdała: The role of the environment protection bank JSC in Warsaw in financing investment in the protection of the atmosphere	133
Agnieszka Huterska, Robert Huterski: Application of property tax in sustainable development of towns with town of Toruń as an example.....	147
Agnieszka Jachowicz: Main trends in tax policy in the European Union states in the times of crisis	156
Alicja Janusz: The review of existing and anticipated solutions for the financial sector restructuring funds in the European Union	164
Barbara Karlikowska: Natural environment risk and activities of enterprises	172
Magdalena Klopott: Financing mechanisms of the environmentally friendly ship dismantling – case of recycling fund	181
Lidia Klos: Environmental knowledge and awareness of students.....	191
Adam Kopiński: Taxonomy and application of Hellwig’s method for assessing the effectiveness of investment funds	204
Andrzej Koza: Financial instruments of disabled people self-employment support in Great Britain and Poland	213

Grażyna Leśniewska: Art of sustainable life	221
Agnieszka Lorek: Local energy policy for the sustainable development of the Silesian communities	230
Agnieszka Łukasiewicz-Kamińska: Digital currency – temporary trend or money of future?	238
Ireneusz Miciuła, Krzysztof Miciuła: Renewable energy and its financial implications as a component of sustainable development of Poland	247
Tomasz Piotr Murawski: An evaluation of Corporate Social Responsibility – review of chosen methods	257
Marta Musiał: Personal finance management dilemmas in the context of intergenerational solidarity concept	265
Bogdan Nogalski, Andrzej Kozłowski: Finance management in commune self-government in the face of challenges of new public management	273
Teresa Orzeszko: Importance of financial education of society in CSR strategy of domestic listed banks in Poland	283
Agnieszka Parlińska: Selected aspects of the indebtedness of municipalities in Poland	292
Andrzej Parzonko: Predictability and price stabilization of milk as a factor in the sustainable development of farms and food processing enterprises	300
Monika Pettersen-Sobczyk: Banks business models in the context of sustainable development concept	307
Dariusz Piotrowski: Values of islam and the concept of sustainable development	315
Michał Polasik, Anna Piotrowska: Empirical studies on transactional financial exclusion in Poland	325
Adriana Przybyszewska: Determinants of entrepreneurship of women based on selected countries	335
Eleonora Ratowska-Dziobiak: Development of the direct channel on the Polish insurance market	343
Adam Reczuch: Financial exclusion of young people in the perspective of establishment of a new household	351
Robert Skikiewicz: Barriers of activity of financial institutions against the background of changes in the economic situation of Poland	360
Beata Skubiak: The impact of economic and financial crisis on sustainable development with focus on social consequences	368
Sylvia Słupik: Ecological strategies for the development of Silesian Voivodeship enterprises	377
Małgorzata Solarz: Consumer protection vs. financial exclusion as a result of incorrect everyday financial risk management	386
Anna Spoz: E-invoices – technological novelty or a spreading method of documenting commercial transactions	396

Joanna Stawska: The importance of policy mix for investment activities of enterprises in the context of sustainable development	405
Marek Szturo, Joanna Tomczyk: Sustainable urban development as an opportunity for private investments on the example of Asian agglomerations.....	413
Paulina Szulc-Fischer: Pro-ecological cluster initiatives	423
Magdalena Ślebocka: EU funds for sustainable development – barriers in obtaining and accounting on the example of municipalities of Łódź Voivodeship.....	431
Aneta Tylman: Areas of legal and financial studies of sustainable development – an attempt to identify.....	438
Piotr Urbanek: Ethical standards of top executive’s remuneration policy in the banking sector during the financial crisis – attempt to assess	447
Tomasz Uryszek: Intergenerational redistribution of public debt. The example of European Union countries	457
Julia Anna Wachowska: Housing loans market in Poland – analytical project	467
Damian Walczak: Social solidarity and the pension rights of privileged groups	476
Marcelina Więckowska: Institutional investors in the renewable energy investment market.....	485
Paweł Witkowski: Carbon risk – concept and measurement	494
Bogdan Włodarczyk: Creation of banking offer using e-banking	502
Justyna Zabawa: Human capital management in contemporary banks, in the context of corporate eco-responsibility	510
Marika Ziemia, Krzysztof Świeszczak: Banking advertising – between a manipulation and a real customer need.....	520

Marek Szturo

Uniwersytet Warmińsko-Mazurski w Olsztynie

Joanna Tomczyk

Uniwersytet Łódzki

ROZWÓJ ZRÓWNOWAŻONY MIAST JAKO SZANSA DLA PRYWATNYCH INWESTYCJI NA PRZYKŁADZIE AGLOMERACJI AZJATYCKICH

Streszczenie: W najbliższej przyszłości na rozwój miast będą oddziaływały trzy zasadnicze trendy. Pierwszym jest wzrost liczby mieszkańców nowych aglomeracji miejskich. Drugi to rosnący niedobór zasobów uważanych do tej pory za dobra publiczne, np. energii, czystej wody. Trzecim są zmniejszające się środki publiczne w zakresie finansowania miejskiej infrastruktury. Celem artykułu było wskazanie możliwości zaangażowania prywatnych inwestorów w finansowanie rozwoju zrównoważonego miast. Wykorzystano metodę studium przypadków wybranych miast, które odnotowały dynamiczny rozwój. Podstawowym czynnikiem umożliwiającym uczestnictwo prywatnych inwestorów jest odpowiednie zobrazowanie im przyszłych przepływów finansowych. Istotne jest również zrównoważenie wykorzystania zasobów, które jako główne kryterium projektowania ośrodków miejskich powinno przyciągać potencjalnych mieszkańców.

Słowa kluczowe: prywatne inwestycje, rozwój zrównoważony, urbanizacja.

DOI: 10.15611/pn.2014.330.44

1. Wstęp

W najbliższej przyszłości na rozwój miast będą oddziaływały trzy zasadnicze trendy. Pierwszym jest wzrost liczby mieszkańców nowych aglomeracji miejskich. Drugi to rosnący niedobór zasobów uważanych do tej pory za dobra publiczne, np. energii, czystej wody, powietrza i przestrzeni. Trzecim są zmniejszające się środki publiczne w zakresie finansowania miejskiej infrastruktury. Celem artykułu było wskazanie możliwości zaangażowania prywatnych inwestorów w finansowanie rozwoju zrównoważonego miast.

2. Metodyka badań i przebieg procesu badawczego

W artykule wykorzystano metodę studium przypadków wybranych miast, które odnotowały dynamiczny rozwój. Przeprowadzono oszacowanie podstawowych parametrów dla przykładowej inwestycji urbanizacyjnej oraz dokonano porównania wariantów nakładów na rozwój zasobów ekologicznych aglomeracji miejskiej.

3. Studium przypadku – Gurgaon (Indie)

Gurgaon jest szybko rozwijającym się miastem wchodzącym w skład aglomeracji New Delhi. W przestrzeni metropolitarnej tego miasta żyje 3,5 miliona ludzi. Miasto rozwinęło się bezpośrednio w wyniku serii nieskoordynowanych spekulacyjnych inwestycji na rynku nieruchomości, przeprowadzonych przez główne indyjskie firmy deweloperskie Unitech i DLF. Głównymi czynnikami, które wpłynęły na rozwój gospodarczy miasta i rynku pracy, była bliskość stołecznego lotniska i centrum New Delhi oraz duża dostępność taniego, w dużej części nieuzbrojonego, terenu pod inwestycje.

Przejazd przez Gurgaon jest bardzo frustrujący. Główne ulice są w dużej części nieutwardzone, bez chodników oraz znaków drogowych. Nowoczesne wieżowce otaczają niezagospodarowane działki, na których często spotkać można pasące się zwierzęta. Do normy należą częste wyłączenia energii elektrycznej, co zmusza firmy do instalowania własnych systemów generatorowych, wykorzystujących nieekologiczne silniki diesla.

Gurgaon i New Delhi oddziela najszersza na świecie (52 pasy) linia poboru opłat za przejazd autostradą. Fundusze pochodzące z opłat finansują budowę systemu komunikacyjnego łączącego oba miasta. Ruch samochodowy jest często wstrzymywany przez niewydolność komunikacyjną lokalnych dróg, które muszą przejąć strumień komunikacyjny zgromadzony na dużej autostradzie.

Oprócz nieefektywnego systemu komunikacyjnego i dużych strat energii, kolejnym istotnym problemem miasta jest brak dostatecznej ilości wody. Przemysł nieruchomości już zaczął uwzględniać te problemy w wycenie realizowanych transakcji.

Podstawową motywacją deweloperów jest uzyskanie wysokiej stopy zwrotu z inwestycji w czasie niezbędnym na budowę, zainteresowanie nabywców, sprzedaż lub refinansowanie pojedynczych budynków. Większość funduszy inwestycyjnych ma portfele o okresach zapadalności od kilku miesięcy do kilku lat. Tego typu inwestorzy wykazują ograniczone zainteresowanie inwestycjami drogowymi, wodnymi, energetycznymi czy kanalizacyjnymi, nawet jeśli takie inwestycje znacznie podniosłyby w długoterminowej perspektywie wartość nieruchomości. Zatem niezbędne staje się znalezienie innych źródeł kapitału.

Nowe miasta, które rozwijają się w tak niekontrolowany, spontaniczny sposób jak Guragon (inny przykład to Tijuana), stają się w krótkim czasie niekonkurencyjne ekonomicznie. Przyczyniają się do tego w znacznej mierze szybko rosnące koszty

transportu oraz podstawowych usług komunalnych (woda, energia elektryczna, ścieki). Miejsca pracy tworzone są tam, gdzie koszty są niższe a infrastruktura miejska ułatwia prowadzenie biznesu. W krajach o wysokim wroście gospodarczym i wysokim przyroście naturalnym ludzie migrują za pracą.

Mimo że miasto Gurgaon stało się ekonomicznym sukcesem dla głównych firm deweloperskich dzięki szczególnym cechom lokalizacyjnym, to należy wątpić, czy taki sukces zostanie powtórzony w mniej korzystnych okolicznościach. Według badań McKinsey Global Institute [2010] ludność miejska Indii wzrośnie w ciągu najbliższych dziesięciu lat z obecnych 350 mln do 500 mln. Mało prawdopodobne jest powstanie następných pięćdziesięciu miast podobnych do Gurgaon.

4. Studium przypadku – Phu My Hung (Wietnam)

Phu My Hung jest nowym miastem zlokalizowanym w południowej części metropolii Ho Chi Minh (Sajgonu). Powstało ono jako prywatne przedsięwzięcia realizowane przez firmy tajwańskie, w ścisłej współpracy z rządem wietnamskim. Phu My Hung ma podobną powierzchnię i liczbę mieszkańców co Gurgaon, jednak jest czymś więcej niż zbiorem inwestycji mieszkaniowych.

Twórcy miasta, naciskani przez władze, podjęli się realizacji kilku istotnych przedsięwzięć we wczesnej fazie inwestycji, które wymagały większych nakładów kapitałowych niż w przypadku fragmentarycznych, niepowiązanych inwestycji budowlanych. Dzięki tym dodatkowym nakładom powstało ostatecznie miasto o znacznie większej wartości ekonomicznej, konkurencyjnych kosztach i wyższym standardzie życia niż w przypadku miast powstających w sposób niekontrolowany.

Na przykład jednym z pierwszych podstawowych przedsięwzięć było zapewnienie odpowiedniej ilości energii elektrycznej. W tym celu zaplanowano i zainwestowano w budowę dużej elektrowni, której moc mogła być sukcesywnie zwiększana w miarę rozwoju miasta do 1000 MW dzięki zaplanowanym wcześniej modyfikacjom. Dodatkowo wolne moce energetyczne w początkowych etapach budowy miasta były przeznaczone do zasilenia pobliskiej stolicy Ho Chi Minh (Sajgonu).

Miasta zostały połączone modernizowaną na bieżąco autostradą, która początkowo miała dwa pasy ruchu, a docelowo ma ich być osiem. Centralne osie komunikacyjne miasta przygotowane zostały do przyszłej budowy metra oraz szybkiego tranzytu autobusowego. Dzięki tym etapom przygotowawczym powstające miasto Phu My Hung staje się najbardziej konkurencyjnym miastem Azji Południowo-Wschodniej.

Jak w wielu podobnych przypadkach deweloperzy inwestujący w Phu My Hung rozpoczęli jednak od inwestycji zapewniających generowanie wczesnych przepływów pieniężnych. Były to powstające strefy ekonomiczne zapewniające korzyści podatkowe i proeksportowe. Z jednej strony spowodowało to wzrost atrakcyjności inwestowania w tym obszarze dla innych inwestorów prywatnych, a z drugiej przy-

czyniło się do wzrostu zatrudnienia. W tym momencie podjęto kolejne etapy budowy miasta. Dzięki sprzedaży powstających nieruchomości skumulowana część środków posłużyła dalszemu finansowaniu rozbudowy. Na koniec pozostawiono zagospodarowanie najlepiej położonych działek i centrum miasta. Firmy inwestujące w rozwój miasta zrealizują największy zwrot z inwestycji w momencie sprzedaży tych części. Dodatkowo firmy te będą nadal posiadać udziały w przedsięwzięciach użyteczności publicznej, co pozwoli utrzymać w nieokreślonej perspektywie czasowej znaczne przepływy pieniężne.

Przedsięwzięcie polegające na budowie nowego miasta w Wietnamie nie było realizowane przez typowe firmy deweloperskie, lecz przez instytucje finansowe z zapleczem inżynieryjno-deweloperskim (spółki córki w strukturach holdingowych). Ten fakt mógł się przyczynić do przyjęcia długiej perspektywy czasowej przy tworzeniu projekcji zwrotu z inwestycji. Nie istniała konieczność przyjęcia krótkoterminowej perspektywy zysku.

Prawdopodobnie dzięki uwarunkowaniom realizacyjnym i logice lokalnego systemu administracyjnego zrealizowano działania długoterminowo, usprawniające konfiguracje systemu komunikacyjnego, energetycznego, wodnego i przestrzennego. Pozwoliło to stworzyć warunki do realizacji potencjalnych korzyści przez dziesięciolecia.

Istotne znaczenie dla planowania i realizacji poszczególnych etapów miało zaangażowanie dużego inwestora, akceptującego perspektywę długookresową. Struktura kapitału finansującego różni się w zależności od realizowanych projektów (inna jest dla elektrowni, autostrad, budynków użyteczności itp.). W tym wypadku dominujący inwestor jest w stanie powołać szereg spółek specjalnego przeznaczenia (SPV) do realizacji określonych projektów, wykorzystując w każdym przypadku zindywidualizowaną strukturę finansowania, a co za tym idzie – odrębny profil ryzyka inwestycyjnego, stopę zwrotu i przepływy finansowe.

Mimo że projekt finansowali prywatni inwestorzy, to udało się zrealizować korzystną dla wszystkich czasową sekwencję etapów rozwoju miasta. Kluczowym aspektem było w tym wypadku zachowanie możliwości ciągłej modyfikacji elementów (elektrownia, układ komunikacyjny) przy uwzględnieniu długoterminowej stopy zwrotu i produktywności wykorzystania zasobów (elektryczności, przestrzeni, wody). Było to możliwe dzięki zastosowaniu koncepcji urbanizacyjnej, której podstawą jest dążenie do zagęszczania obiektów i ich ekspansji wysokościowej. Poprawia to znacznie energetyczną efektywność budynków oraz skuteczność rozwiązań komunikacyjnych. Ze względu na to, że przeprowadzone to zostało w warunkach dynamicznie rozwijającej się gospodarki (przy realizacji budowy nowego miasta) w przedsięwzięciu tym udało się osiągnąć korzystną relację długoterminowej stopy zwrotu i ryzyka.

5. Studium przypadku – Suzhou (Chiny)

Suzhou jest miastem o długiej historii, położonym w systemie rzeczonym Jangcy, między Nankinem a Szanghajem. Przez wieki Suzhou było centrum sztuki, ogrodnictwa, rybołówstwa, przemysłu jedwabnego. Oddziaływanie pobliskich dużych aglomeracji nie jest na tyle duże, aby Suzhou stało się „satelitą” jednej z nich. W latach osiemdziesiątych Suzhou zostało wybrane jako modelowe miasto do realizacji chińsko-singapurskiej współpracy gospodarczej. W późniejszym okresie wiedza i kapitał państwowych funduszy singapurskich w znacznym stopniu przyczyniły się do powstania nowego miasta. Do celów administracyjno-inwestycyjnych powołana została spółka Chińsko-Singapurski Park Przemysłowy Suzhou (China-Singapore Suzhou Industrial Park).

Współpraca ta przekłada się na poziom konkurencyjności i efektywne wykorzystanie zasobów przez nową siedmiomilionową aglomerację Suzhou. Wszystkie użyteczności publiczne oraz zasoby energii, wody i przestrzeni dostępne są w zakresie pozwalającym na ekspansję przemysłową i mieszkalną miasta. Światowe korporacje inwestują miliardy dolarów w zakłady produkcyjne wznoszone na terenach dzierżawionych od miasta (Parku Przemysłowego Suzhou). Zapewnia to dochody w postaci renty dzierżawnej oraz możliwość odzyskania terenu po zakończeniu dzierżawy wraz z istniejącą infrastrukturą.

Duże znaczenie ma opracowanie długookresowego planu rozwojowego. Założyciele miasta stworzyli wielopoziomowy plan rozwoju obejmujący transport, infrastrukturę i gospodarkę gruntami. Oznacza to, że niektóre obszary miasta już na wczesnym etapie posiadały wartość inwestycyjną, podczas gdy inne dopiero potencjalnie mogą tę wartość wykreować w przyszłości. Takie podejście służy alokowaniu bieżących i przyszłych korzyści dla inwestorów w kierunku perspektywy długookresowej.

Bezpośrednie inwestycje w infrastrukturę przynoszą określone korzyści. Miasto Suzhou (Park Przemysłowy Suzhou) nie tylko przygotowało grunty pod inwestycje, lecz również zapewniło podstawową infrastrukturę energetyczną, wodną, drogową, ściekową itp. Inwestycje te nie były często uwzględniane w planach wieloletnich, jednak zostały przeprowadzone i stanowiły obciążenie dla głównego inwestora – założyciela. Należy pamiętać, że w przedsięwzięcie jest zaangażowany szczególnego rodzaju kapitał, który nie jest ani typowym kapitałem publicznym, ani prywatnym (fundusz państwowy). W długim terminie kapitał zainwestowany przez singapurskie lub chińskie fundusze państwowe powinien teoretycznie zostać zwrócony bezpośrednio w formie wypłat na rzecz głównego inwestora lub w formie udziałów w kolejnych przedsięwzięciach.

Proces podejmowania decyzji w mieście, gdzie jest ulokowany znaczny kapitał prywatny, nie należy do łatwych. Administracja i inwestorzy prywatni negocjują warunki w odniesieniu do niemal każdego posunięcia biznesowego. Park Przemysłowy Suzhou jest formalnie czwartym szczeblem władzy po szczeblu federalnym,

provincialnym i miejskim. Główny zarządca jest jednocześnie pracownikiem Parku oraz organem władzy państwowej na jego terenie. Pomimo dużego stopnia komplikacji struktury władzy wypracowany został system hamulców i równowag, dzięki któremu poszczególne szczeble administracji nawzajem się równoważą i powstrzymują przed nadużywaniem władzy. Dzięki temu też kompromis w zakresie realizacji określonych korzyści przez inwestorów zostaje osiągnięty. Dodatkowy aspekt stanowi bezpośrednia odpowiedzialność urzędników. System władzy nie jest w pełni demokratyczny, jednak polityczni przełożeni wymagają od podwładnych wysokiego stopnia kompetencji. Należy również podkreślić, że władze Parku uwzględniają w ramach podejmowanych decyzji nie tylko postulaty władz lokalnych, a również bardzo często prywatnych inwestorów.

6. Nakłady na rozwój zasobów ekologicznych aglomeracji

Sektor prywatny wywiera coraz większy wpływ na projektowanie i finansowanie oraz realizację projektów inwestycyjnych w dużych aglomeracjach miejskich. Rządy państw nie są w stanie samodzielnie finansować urbanizacji na dużą skalę. Z drugiej strony istnieje znaczny potencjał kapitałowy wśród inwestorów prywatnych, którzy są skłonni inwestować w instrumenty dłużne finansujące infrastrukturę miejską. Sztuka pozyskania tych środków nie sprowadza się do oferowania inwestorom coraz wyższego oprocentowania kuponu, lecz polega na umiejętnym alokowaniu ryzyka inwestycji poza ich obręb dzięki na przykład rozwojowi zasobów ekologicznych.

Na podstawie przeanalizowanych przypadków można zidentyfikować cztery etapy realizacji inwestycji w rozwój zasobów aglomeracji miejskich:

- stworzenie podstawowej infrastruktury,
- przygotowanie ziemi do sprzedaży, określenie terminu oraz wielkości parceli,
- uatrakcyjnienie obszarów poprzez rozbudowę obiektów infrastrukturalnych, określenie wartości przy sprzedaży lub dzierżawie,
- zidentyfikowanie wszystkich możliwych do uzyskania na danym obszarze korzyści związanych z działalnością gospodarczą (wynagrodzenia za pracę, dochody z produkcji wyrobów i świadczenia usług, handlu, wynajmu lokali itp.). Korzyści te wynikają przede wszystkim ze wzrostu zatrudnienia (atrakcyjności ekonomicznej obszaru), a pośrednio związane są z rozwojem infrastruktury.

Na podstawie określonych przykładów miast porównano dwa warianty finansowania projektów rozwoju zasobów aglomeracji miejskich, przy uwzględnieniu etapów sformułowanych powyżej. Dokonano próby projekcji szerokich efektów ekonomicznych związanych z projektem urbanizacyjnym.

Analizowane warianty różnią się rozwojem zasobów aglomeracji, który polega na inwestowaniu w infrastrukturę ekologiczną (budynki i obiekty ekologiczne, niezurbanizowane tereny). W perspektywie dziesięcioletniej nakłady te przyniosą dodatkową premię ekologiczną (realizowaną w cenach sprzedaży, czynszach itp.).

Tabela 1. Porównanie podstawowych parametrów inwestycyjnych dwóch wariantów procesu urbanizacyjnego dla miasta Masdar (mln dol.)

Wyszczególnienie	Wariant I – rozwój zasobów	Wariant II – podstawowy	Różnica
Całkowite nakłady i koszty inwestycji	49 065	42 299	6 765
Nakłady na podstawową infrastrukturę	4 111	3 575	536
Nakłady na budowę budynków mieszkalnych i użyteczności publicznej	373,7	311,5	62
Roczne wpływy w 10. roku inwestycji	11 453	8 276	3 177
Zagregowane IRR	23,38%	16,20%	7,18%
NPV dla infrastruktury	2 328	474	1 854
NPV dla sprzedaży gruntów	269	220	49
NPV dla sprzedaży budynków, mieszkań lokali	4 177	2 320	1 856
Szacunkowa liczba miejsc pracy	747 490	622 908	124 582

Źródło: opracowanie własne na podstawie [Alusi i in. 2011].

Podstawowy wariant jest pozbawiony tych inwestycji. Porównanie przedstawiono w tabeli 1.

W prezentowanym zestawieniu można zauważyć przewagę proponowanego podejścia do rozwoju aglomeracji miejskiej, opartego na inwestycjach w rozwój zasobów ekologicznych. Wystąpiły wyższe stopy IRR dla trzech poziomów inwestycji. Zwraca również uwagę wyższe oszacowanie efektów ekonomiczno-społecznych (wzrost liczby miejsc pracy).

7. Wnioski

Podstawową potrzebą prywatnych inwestorów inwestujących w rozwój aglomeracji miejskich jest możliwość zobrazowania mechanizmu wypłat z inwestycji. Fundusze przepływają w kierunku najefektywniejszego wykorzystania i najniższego ryzyka. Stąd efektywna infrastruktura miejska w konkurencyjnych aglomeracjach zwiększa szansę uzyskania zwrotu z inwestycji i redukuje ryzyko oraz obniża oprocentowanie kuponu. Można stwierdzić, że inwestycje prywatne będą alokowane w kierunku tak definiowanych inteligentnych miast (*smart cities*).

Projektowanie i konfigurowanie zasobów aglomeracji powinno uwzględniać punkt widzenia docelowych mieszkańców. Takie cechy, jak różnorodność, przestrzeń, światło i ekscytujące miejsca, można dzisiaj łączyć z wymogami ekonomicznego i ekologicznego wykorzystania zasobów (zagęszczenie ludności, mniejsza przestrzeń życiowa). Sukces takiej konfiguracji przyciąga „kreatorów wiedzy”, co znacznie podnosi wartość aglomeracji dla inwestorów.

Niezbędne stało się wykorzystanie narzędzi oferowanych przez inżynierię finansową do projektowania źródeł finansowania rozwoju nowych miast. Związana jest z

tym projekcja mechanizmów powstawania zwrotu z inwestycji oraz dystrybucji ryzyka. Jest to tym trudniejsze, że wymaga uwzględnienia wszystkich efektów ekonomicznych związanych z rozwojem aglomeracji.

Literatura

- Alusi A., Eccles R., Edmondson A., Zuzul T., *Sustainable Cities: Oxymoron or the Shape of the Future?* Working Paper 11-062, Harvard Business School, March 2011, <http://www.hbs.edu/faculty/Publication%20Files/11-062.pdf> (16.01.2014).
- McKinsey Global Institute, *India's Urban Awakening: Building Inclusive Cities*, Sustaining Economic Growth, April 2010, http://www.mckinsey.com/insights/urbanization/urban_awakening_in_india (17.01.2014).
- <http://gurgaon.nic.in/> (19.01.2014).
- <http://www.phumyhung.com.vn> (23.01.2014).
- <http://www.sipac.gov.cn/english/InvestmentGuide/SinoSingaporeCooperation> (22.01.2014).

SUSTAINABLE URBAN DEVELOPMENT AS AN OPPORTUNITY FOR PRIVATE INVESTMENTS ON THE EXAMPLE OF ASIAN AGGLOMERATIONS

Summary: In the nearest future urban development will be influenced by three main trends. The first one is the increasing number of people in the new urban agglomerations the second the growth of global shortfall of resources, such as electricity and clean water, and the third the decrease of public funds for financing urban infrastructure. The purpose of the article is to identify opportunities to involve private investors in financing sustainable development of the cities. The main method used in this article was a case study of selected cities, in which dynamic growth was recorded.

Keywords: private investment, sustainable development, urbanization.