Téma:

A JESSICA konstrukció megvalósíthatósága

Időszak: 2012. július

Dátum: 2012. július 17.

Az anyag az NFM_SZERZ/378/1 (2012) számú szerződés teljesítésére készült.

Tartalom

TARTALOM **2**

VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓ A JESSICA KONSTRUKCIÓ MEGVALÓSÍTHATÓSÁGÁRÓL **4**

1. ELŐZMÉNYEK **8**

2. JESSICA KONSTRUKCIÓ **9**

2.1 KEDVEZMÉNYEZETTI OLDAL TÉNYEZŐI 13

2.1.1 A településfejlesztés domináns szereplői és viselkedésük *15*

2.1.2 Településfejlesztési stratégiák *18*

2.1.3 Kitörési pontok – kreatív és jó gyakorlatok *19*

2.2 A FEJLESZTÉSPOLITIKAI INTÉZMÉNYI IGÉNY 23

2.3 A TECHNIKAI MEGOLDÁS 27

2.3.1 A finanszírozási eszközök egymáshoz viszonyított lehetséges aránya *28*

2.3.2 JESSICA keretében támogatható beruházások *31*

2.3.3 Alapkérdés, hogy egy-vagy több UDF jön-e létre? *31*

2.4 PIACI FORRÁSOK BEVONÁSÁNAK ELVI LEHETŐSÉGE ELSŐSORBAN A HITELÁG BIZTOSÍTÁSÁRA 33

2.4.1 Tőke (pénzügyi konstrukciók térnyerése a hazai fejlesztéspolitikai intézményrendszerben) *34*

2.5 A KONSTRUKCIÓ JOGOSULTJAI 36

2.6 A KONSTRUKCIÓ FELÜGYELETE 38

3. A STRUKTURÁLIS FELÉPÍTÉS ALTERNATÍVÁI A VÉGREHAJTÁSI-ELJÁRÁSI SZABÁLYOK ALAPJÁN **41**

3.1 ALAPVETŐ STRUKTURÁLIS KERETEK 41

3.2 A HOLDINGALAP 42

3.3 JELENLEGI NEMZETKÖZI IRÁNYOK ÉS KORLÁTOK 45

3.4 A STRUKTÚRÁVAL KAPCSOLATOS DÖNTÉSEK 49

3.4 A FINANSZÍROZÁSI MEGÁLLAPODÁSOK 52

4. AZ OPERATÍV PROGRAMOK HOZZÁJÁRULÁSÁVAL KAPCSOLATOS SZABÁLYOK **54**

4.1 TÁMOGATÁSI ARÁNY 54

4.1.1 Egy vagy több OP által finanszírozott pénzügyi konstrukciók *54*

4.1.2 Források folyósítása és elszámolása *54*

4.1.3 Kereskedelmi és vegyes célú, valamint jövedelemtermelő projektek *55*

4.1.4 Kamatok, hasznok és visszajuttatott források kezelése *55*

4.2 A SZELEKCIÓS ÉS IRÁNYÍTÁSI FOLYAMAT 56

4.2.1 Fontosabb szereplők *56*

4.2.2 Kiválasztási szabályok *58*

4.2.3 UDF kiválasztási szempontok ... *59*

5. JESSICA KEZDEMÉNYEZÉS JOGI HÁTTERE ... **61**

5.1 JESSICA TÍPUSÚ KEZDEMÉNYEZÉSEK ENGEDÉLYEZTETÉSE ... 63

5.1.1 Közösségi szintű szabályozás vizsgálata ... *63*

5.1.2 Hazai szabályozás vizsgálata ... *63*

6. JESSICA TÍPUSÚ PROJEKTEK PÉNZÜGYI LEBONYOLÍTÁSA ... **65**

6.1 ALAPVETŐ ELVÁRÁSOK A PÉNZÜGYI STRUKTÚRÁVAL SZEMBEN ... 65

6.2 A LEHETSÉGES PÉNZÜGYI INSTRUMENTUMOK ... 65

6.2.1 A pénzügyi instrumentumok feltőkésítése ... *67*

6.3 KOCKÁZATI TŐKEALAP ISMERTETÉSE, A LÉTREHOZÁSÁHOZ SZÜKSÉGES JOGSZABÁLYI FELTÉTELEK ... 67

6.3.1 A kockázati tőkealap-kezelő ... *68*

6.3.2 A kockázati tőkealap kezelési szabályzata ... *71*

6.3.3 Az UDF-ek feletti kontroll további lehetséges eszközei – a befektetési bizottság ... *73*

7. ÁLLAMI TÁMOGATÁS PROBLEMATIKÁJÁNAK VIZSGÁLATA ... **74**

7.1 VERSENY MEGTEREMTÉSE A JESSICA KEZDEMÉNYEZÉS ALAPJÁN KIDOLGOZOTT SZERVEZETI STRUKTÚRA MINDEN SZINTJÉN ... 74

7.2 ÁLLAMI TÁMOGATÁS VIZSGÁLATA HOLDINGALAPOK SZINTJÉN ... 75

7.3 ÁLLAMI TÁMOGATÁSOK VIZSGÁLATA KOCKÁZATI TŐKEALAP-KEZELŐK SZINTJÉN ... 75

7.4 ÁLLAMI TÁMOGATÁSOK VIZSGÁLATA PROJEKTTÁRSASÁGOK SZINTJÉN ... 77

8. ÖSSZEGZÉS ... **78**

FORRÁSOK ... **79**

Vezetői összefoglaló a JESSICA konstrukció megvalósíthatóságáról

A JESSICA program EU kezdeményezés pénzügyi eszközök (befektetés, hitel és garancia) felépítésére és működtetésére strukturális alapok és külső finanszírozók forrásainak felhasználásával városi területen végrehajtandó fejlesztésekre.

A tanulmány vizsgálja a konstrukció iránti szükségletet és a szükségletek alapján felépítendő rendszer szervezeti, eljárásrendi, működési, állami támogatási kérdéseit.

A tanulmány következtetése, hogy célszerű JESSICA típusú konstrukciókat indítani, ehhez rendelkezésre állnak a jogi, szervezeti, eljárásrendi keretek. A konstrukció indításához vezetői döntésre, az elérendő célok és a végrehajtás felelősének kijelölésére van szükség.

A részterületek eredményei alapján javasoljuk egy JESSICA mintájú intézkedés indítását, mert ez által olyan szabályozott döntési helyzet alakítható ki egyes szakterületeken, amely elősegíti a fejlesztési források gyors, hatékony és kontrollálható felhasználását miközben képes az EU által megkövetelt tartalmi, formai és eljárásrendi követelményeknek megfelelni és nem mellékesen külső forrásokat mozgósítani.

A városi területen végrehajtandó fejlesztések állandó problémája, hogy a fejlesztés végrehajtása során az érintett szereplők sokasága és érdekérvényesítő képessége miatt nehezen biztosíthatóak a hosszú távú stratégiai irányok, az érintett szereplők rövid távú érdekei ellehetetlenítik a tartós együttműködéseket. Eddig nem alakultak ki a projekteken belüli eredményes érdekérvényesítés/egyeztetés keretei. A lehetséges projekt gazdák (állami, önkormányzati, piaci) érdekei párhuzamos fejlesztések esetén is nehezen összehangolhatóak, közös projektekre pedig a legritkább esetben kerül sor. Az eltérő érdekeltségi, irányítási rendszerek, az eltérő jellegű szűkkeresztmetszetek nehezítik az együttműködés kialakítását, formalizálását.

1. Az önkormányzati/állami projektgazdák részben a gazdaság általános helyzete, részben a szervezeti, gazdálkodási jellegzetességeik miatt fejlesztéseik során – azok minden fázisában: az előkészítéstől az üzemeltetés megszervezéséig - két nagy problémakörrel szembesülnek:
   - előzetesen tervezhető, teljes körű, stabil finanszírozás és
   - a menedzsment kapacitás hiánya.

2. A fejlesztéspolitikai intézményrendszer szempontjából releváns kérdések:
   - belső forráshiány a kedvezményezetti oldalon
   - szűkös támogatási források a Közép-Magyarország régióban (Budapest és Pest megye), miközben a forrásigény nő,
   - megfelelően előkészített projektek hiányában a forráslehívás bizonytalansága a többi régióban, illetve az ágazati Operatív Programokban,
   - a pályázati rendszer szabályainak alkalmazása a stratégiai - jellegükből adódóan komplex - projekteket ellehetetlenítheti,
   - pénzügyi eszközök várhatóan nagyobb aránya a 2014 utáni tervezési ciklusban
   - a közreműködői rendszer adminisztratív túlterheltsége

3. Általában a projektgazdák szempontjából:
   - hitelszűke,
   - fedezethiány,
   - kereslethiány,
   - menedzsment kapacitás hiánya (különösen az előkészítés fázisában)

A fenti probléma halmazra adandó egyik lehetséges válasz központi eleme, hogy a városfejlesztés területén indítani kívánt projekteket célszerű az eredeti projektgazda jogi formájától függetlenül önálló gazdasági társasággá alakítani és az üzleti értékelési szabályok szerint kezelni. Az önálló jogi személyiséggel rendelkező projektek, mind szervezeti, mind pénzügyi szempontból elkülöníthetővé, kezelhetővé válnak külső szereplők (befektetők, hitelezők, garantálók, támogatók) számára.

A jelenlegi gazdasági helyzetben a projektek finanszírozásának kulcsa a belső forrás (tőke) biztosítása, mert ez teszi lehetővé további (külső) források (hitel, garancia, vissza nem térítendő támogatások) bevonását.

Ennek megfelelően javasoljuk, hogy a konstrukció központi eleme egy befektetési alap/alapkezelő formában működő tőkebefektető intézmény legyen. Ezt egészíti ki egy hitel és egy hitelgarancia konstrukció, amelyhez szükség szerint egy vissza nem térítendő támogatási rendszer kapcsolódhat.

A konstrukció kulcseleme, hogy a JESSICA a hazai viszonyok között elsődlegesen tőkebefektetési tevékenységet jelent. Ezzel a módszerrel biztosítható
   - a projektek gazdasági értelemben vett fenntarthatósága,
   - a rugalmas beavatkozás lehetősége és
   - a stratégiai ellenőrzés fenntartása (a tőkéért kapott tulajdonjogon és annak szakszerű kezelésén keresztül).

A befektetési konstrukció elsődlegessége azt jelenti, hogy a döntési kompetencia a konstrukció egésze szempontjából a befektetési intézmény vezetésénél koncentrálódik. A konstrukció többi eleme kiegészítő jellegű, használatuk a befektetési döntés függvénye, célja a befektetés biztonságának fokozása**. Ebből következően a konstrukció kézben tartásának központi eleme a befektetési döntések szervezeti és személyi kontrolljának kérdése.**
Egy - elsősorban - EU forrásokat felhasználó befektetési konstrukció felépítése esetén kiemelt jelentőségű a

- forrás kezelőjének kiválasztása, illetve
- a forrás kezelés időszakában gyakorolt irányítási és ellenőrzési funkciók szabályozott és stabil volta.

Piaci források bevonása esetén kiemelt jelentősége lehet a stabil irányítási és kontroll mechanizmusnak, nagymértékben befolyásolhatja a későbbiekben bevonni kívánt források árát, illetve a bevonható források mennyiségét.

A tanulmány bemutatja a kiválasztás és kontroll lehetséges forgatókönyveit. A fentiek alapján a JESSICA konstrukció elindításának kulcskérdései:

- az EIB bevonása vagy távoltartása a konstrukciótól (technikailag: kijelöli-e a Holding Fund kezelőjének szerepére az EIB-t az NFÜ, vagy nem)
- a Holding Fund (függetlenül attól, hogy ki kezeli) kezelőjével lefolytatandó tárgyalások személyi felelősének és tárgyalási kompetenciájának kijelölése

A tanulmány készítőinek véleménye szerint célszerű és hatékony az EIB-t felkérni a Holding Fund kezelési feladat ellátására, amennyiben az EIB feladatait, kötelezettségeit megfelelő módon, szerződéses formában rögzíteni lehet és ehhez a személyi felelős kijelölhető.

Ütemezés:
A JESSICA rendszer hazai **bevezetésének, elsősorban az intézmény-fejlesztésnek az időigénye** - európai gyakorlatból ismert példák alapján, továbbá céltudatos kormányzati vezetői döntések feltételezése mellett - rövid, **mintegy egy év**, melyet **rendszerszerű működés** követhet. E**zzel párhuzamosan egy kilenc hónapos projekt előkészítő és elfogadó** szakasz mutatható be az alábbiak szerint:

- 2012. augusztus-szeptember: vezető döntések (szervezeti, eljárásrendi, személyi)
- 2012. szeptember: koncepció véglegesítése
- 2012. szeptember – október: hazai egyeztetések
- 2012. október – december: EU/EIB egyeztetések
- 2012. december -2013. január: EIB/Holding Fund megegyezés
- 2013. március-május: UDF-ek kiválasztása/szerződéskötés
- 2013. június: projekt döntések

Párhuzamosan:

- 2012. szeptember: koncepciónak megfelelő projektek feltárása/előkészítésük
- 2012. október: UDF-ek kiválasztása/felkészítésük

Az ütemezés kulcsa, hogy a formálisan esetleg elkülönülő döntési szintek és ebből fakadó kompetenciák ne zavarják meg az információáramlást, kerüljenek összehangolásra.

1. Előzmények

Az NFM_Szerz/378/1(2002) iktatási számú vállalkozói szerződés 4.2. pontja alapján a Századvég Konzorcium 2012. április 24.-én kelt megrendelő alapján felkérést kapott, hogy vizsgálja meg a JESSICA konstrukció hazai bevezetésének lehetőségét, illetve, hogy a vizsgálatot követő pozitív döntés esetén segítse elő a konstrukció hazai indítását, első (kísérleti) projektjeinek felépítését.

A megrendelés első fázisának célja döntési lehetőség biztosítása. Ennek érdekében arra törekedtünk, hogy minden, olyan döntési területet vizsgálat alá vonjunk, amely a stratégiai döntéshez elengedhetetlenül szükséges, illetve, hogy megkeressük azokat a kulcselemeket, amelyek a stratégiai döntést követő fejlesztési időszakban kiemelt figyelmet, vagy rögzített álláspontot igényelnek a döntéshozóktól.

A külső feltételek közül célszerű kiemelni, hogy az European Investment Bank (EIB), mint az EU Bizottság JESSICA tárgyában dedikált partnere 2011-ben saját költségére elkészítette a Magyarországra vonatkozó tanulmányát. Ez a tanulmány elsősorban az igény, másodsorban a potenciális kedvezményezetek feltárása szempontjából haladt előre, kevéssé tért ki a megvalósítás technikai, szervezeti hátterére. A JESSICA, mint megvalósításra váró program szempontjából legfontosabb következménye az, hogy a tanulmány végső fokon pozitív konklúziója formálisan is lehetővé teszi egy magyarországi JESSICA konstrukció igény szerinti kezelését az EIB-ben.

Tanulmányunk a

- definíciós, értelmezési kérdések felől halad a
- szükségletek és lehetőségek felmérésén át egy
- konklúzió levonásával a lehetséges
- szervezeti/technikai megoldásokat vizsgálva
- az eljárásrendi és jogi követelményeket figyelembe véve a
- megvalósítás időrendjének vázolása felé.

Figyelembe véve, hogy a JESSICA program mintául szolgálhat, hasonló struktúrák kialakításához külön vizsgáljuk a kialakítandó szolgáltatásokhoz kapcsolódó jogi kérdéseket, különös hangsúlyt helyezve az állami támogatás, versenyjog, piactorzító hatás kérdéskörének.

2. JESSICA konstrukció

Vizsgálatunk tárgya a JESSICA jellegzetességeinek, specifikumainak rögzítése, illetve programtól feltehetően elvárt eredménynek, célok meghatározása (szemben a klasszikus vissza nem térítendő támogatásokon alapuló város rehabilitációs programokkal)

A JESSICA – Joint European Support for Sustainable Investment in City Areas (fenntartható városfejlesztési beruházásokat támogató közös európai kezdeményezés) - az Európai Bizottság által az Európai Beruházási Bankkal (EIB) és az Európa Tanács Fejlesztési Bankjával (CEB) együttműködve létrehozott kezdeményezés. A városok fenntartható fejlesztését és rehabilitációját támogatja pénzügyi tervezési mechanizmusokon keresztül.

Az EU-tagállamok dönthetnek úgy, hogy az európai strukturális alapok keretében számukra kijelölt források egy részét megújítható eszközökbe fektetik, ezzel segítve a pénzügyi források újrahasznosítását az európai városi területekbe történő beruházások felgyorsítása érdekében.

Magyarországon **jelenleg nem működik JESSICA** pénzügyi konstrukció.

Európai szinten már a 2013-ig tartó programozási időszakban is lehetőség volt a konstrukció alkalmazására, ám az úgynevezett újonnan csatlakozott országok közül jobbára csak Lengyelország, és kis mértékben Csehország élt az alkalmazás lehetőségével.

2005. október 11-én hirdették meg a JASPERS és a JEREMIE kezdeményezéseket. A JASPERS kezdeményezéshez már annak létrejöttekor csatlakozott az egyik nagy európai fejlesztési bank, az EBRD is, míg a JEREMIE kezdeményezés projektgazdája az EIB leányintézménye, az Európai Befektetési Alap (EIF) lett. Míg a JASPERS kezdeményezés nem kötődik egyetlen uniós jogszabályhoz sem, addig a JEREMIE és a JESSICA kezdeményezések az alaprendelet 44. cikkében leírt visszatérítendő támogatások megszervezésének elősegítésére jöttek létre, mindemellett a tagországok a 44. cikkben szabályozott visszatérítendő támogatások igénybe vétele nélkül is alkalmazhatják, feltétlen összefüggés tehát a visszatérítendő támogatások és a két kezdeményezés között nincs. Az is mutatja a kezdeményezéseknek az uniós jogrendtől való különállását, hogy mindegyik egy-egy „Memorandum of Understanding", azaz külön nemzetközi magánjogi szerződés alapján jött létre. A JESSICA kezdeményezésről szóló meggyezést a DG Regio, az EIB és a CEB vezetői írták alá Brüsszelben 2006. május 30-án.[1]

[1] A JESSICA-kezdeményezésre vonatkozó rendelkezések többek között: a Tanács 1083/2006/EK rendeletének 36., 44., és 78. cikke, az Európai Parlament és a Tanács 1080/2006/EK rendeletének 7. és 8. cikke, valamint a Bizottság 1828/2006/EK rendeletének 43., 44., 45. és 46. cikke.

A JESSICA kereteiben a fejlesztési projektek a tőkejuttatás, hitel, illetve garancia formájában az ún. **városfejlesztési alapok** (UDF), illetve szükség esetén **holdingalapok** (HF) közvetítésével részesülhetnek.

Példa: A lengyelországi Mazowieckie Vajdasági program 393 millió eurós összköltségvetésében 146,4 millió eurós ERFA forrás, s ezen belül a JESSICA 40 millió eurós erőt képviselt (7 ún. „célváros", négy nemzeti prioritás, 31 projekt). A JESSICA forrás jellemzően városházák és környéke revitalizációs projektjeit finanszírozta, jellemzően az összes projekt mintegy 15%-ában. Elvileg (UDF álláspont) a JESSICA a projekt elszámolható kiadásainak akár 75%-át is finanszírozta volna, legfeljebb 20 éves futamidejű, a Lengyel Nemzeti Bank referencia kamat-szintjén (akkor 4%) finanszírozott hitelkonstrukcióban – valamekkora „szociális tényezők" miatti kamatláb-csökkentéssel.

A JESSICA lengyel tapasztalatai alapján publikált részletes elemzések tapasztalatai szerint: „Bár a kezdeti elemzés és az alkalmazott számítási rendszer alapján ez egy merész egyszerűsítés, de a projekt akkor lesz képes kezelni a JESSICA hiteltörlesztést (átlagosan az egész élettartam alatt), ha az IRR (belső megtérülési ráta) legalább megegyezik a hitel kamatlábával."[2]

A 2011. évi összegzésből kitűnik, hogy az EIB a JESSICA projekt keretében 2007-ben 11 tagállam 22 projektje mellett kötelezte el magát, mintegy 1,89 milliárd euró mértékben. 1,73 milliárd euró mértékben 18 holdingalapra, 1 esetben nemzeti pénzügyi intézmény működtetésével létrejött holdingalap útján (Észtország), továbbá 3, holding alap nélküli városfejlesztési alap részvételével indítottak projekteket (Brandenburg/ Németország, East Midlands és Wales / Egyesült Királyság).[3]

A JESSICA-kezdeményezés[4] keretében **elszámolható beruházási költségek** tekintetében ugyanazok a jogosultsági feltételek érvényesek, mint a strukturális alapokból lehívható támogatásoknál, bár ebben az esetben egyes tagországi megkötéseket is figyelembe kell venni. A vonatkozó rendelkezésekben felsorolt nem elszámolható kiadási tételek (lásd lakásépítési beruházások egyes tagországokban) ebben az esetben sem jogosultak támogatásra, a JESSICA – a jogosultsági szabályok szigorú betartása mellett – rugalmasabb projektkezelést és megvalósítást tesz lehetővé, feltéve, hogy a támogatandó beruházás a

[2] Forrás: JESSICA Evaluation Study Implementing JESSICA Instruments in Mazowieckie Voivodship, Poland, FINAL REPORT, June 2011, Deloitte

[3] Az EIB az elmúlt 5 évben csaknem 30 milliárd eurónyi kölcsönnel támogatott városi közlekedési és rehabilitációs beruházásokat. A támogatásra jogosult egy-egy városfejlesztési beruházás esetén az EBB a beruházó kérésére fontolóra veszi, hogy a projekthez saját forrásait is hozzárendelje.

[4] Forrás: JESSICA - Új lehetőség a fenntartható városi beruházásokat és növekedést támogató uniós források felhasználására, EIB, 2008, JESSICA munkacsoport (JESSICA Task Force) Európai Beruházási Bank 100, boulevard Konrad Adenauer, L-2950 Luxembourg

„fenntartható városi fejlődést szem előtt tartó integrált fejlesztési terv" elemeként jelenik meg. Így az előírások alapján egyébként nem elszámolható egyes kiadási tételek például egy nagyobb, több ágazatra is kiterjedő városrendezési projekt keretében már támogathatók, feltéve, hogy elegendő egyéb állami vagy magán forrás áll rendelkezésre a nem elszámolható elemek finanszírozására.

A JESSICA keretében **finanszírozható beruházások** kiválasztásakor minden szempontot mérlegelő átfogó megközelítés szükséges. A JESSICA forrásaiból a jelenlegi keretek és szabályok értelmében leginkább az alábbi területeken megvalósuló beruházások támogathatók:

- városiinfrastruktúra-fejlesztés, beleértve a közlekedési, víz- és szennyvízközmű-, energetikai, stb. projekteket;
- a kulturális örökség és értékek turisztikai és egyéb fenntartható hasznosítását célzó beruházások;
- barnamezős beruházások, ideértve a területek kármentesítését és a szennyezések felszámolását;
- kis-és középvállalkozások, az informatikai illetve a kutatási és fejlesztési ágazatban tevékenykedő vállalkozások irodai szükségleteit kielégítő beruházások;
- egyetemi létesítmények, ideértve az orvosi, biotechnológiai és egyéb speciális létesítmények létrehozását.

Az **új kohéziós politika** keretein belül javasolt szabályozás fokozottan előtérbe helyezi a fenntartható városfejlesztést. E célból az **ERFA forrásainak legalább 5 %-át** fenntartható városfejlesztésre kell előirányozni, továbbá létre kell hozni egy városfejlesztési platformot a kapacitásbővítés és a tapasztalatcsere fórumaként, és meg kell határozni azoknak a városoknak a listáját, amelyek esetében integrált lépéssorozat szükséges a fenntartható városfejlesztés megvalósításához. A javaslat az éves finanszírozás legfeljebb 0,2 %-áig támogatja a fenntartható városfejlesztés innovatív megközelítéseit is. Fokozott figyelemben részesülnek a különleges természeti vagy demográfiai jellemzőkkel bíró területek, meghatározott extra forrásokat biztosítva a legkülső és a gyéren lakott régiók fejlesztésére. Ennek az előirányzatnak legalább 50 %-át kell olyan lépésekhez felhasználni, amelyek a legkülső régiók gazdasági diverzifikációját és modernizációját segítik, különös figyelmet fordítva a kutatás és az innováció, az információs és kommunikációs technológiák, valamint a KKV-k versenyképessége terén elérhető fejlődésre.[5]

[5] Forrás: Kohéziós politika 2014 -2020. Befektetés a növekedésbe és a munkahelyekbe.(Az Európai Bizottság Regionális Politikai Főigazgatósága, Luxembourg: Az Európai Unió Kiadóhivatala, 2011)

A JESSICA betűszó feloldása irányt mutat arra, hogy a jövendő konstrukció hazai kialakításakor milyen értelmezési mezőben kell mozognunk:

A források szempontjából:

- strukturális alapok és egyéb EU intézményi források (EIB/EIF/CEB/EBRD) (**J**oint **E**uropean- **JE**SSICA)
- piaci (kereskedelmi bank, garancia intézmények, befektetési társaságok/alapok, privát befektetők)

A források felhasználási jellegéről:

A kifejlesztendő konstrukciók alkalmazása során érvényre kell jutnia, hogy e források *támogatási* (**S**upport for - JE**S**SICA) céllal kerültek allokálásra. Ebből következően az alább sorolt eszközök kiválasztása, vagy kombinálása során vizsgálnunk kell, hogy a támogatás milyen formában nyilvánul meg (szemben a vissza nem térítendő támogatással). A kiválasztott eszköznek a jogi vizsgálatok szempontjából kiemelt jelentősége lehet. A támogatás megnyilvánulhat

- a forrás árában (kamat mértéke, elvárt hozam, garancia díja),
- a forrás biztosítás időtartamában (a piacon ismertekhez képest hosszabb futamidők, türelmi idő stb.), de önmagában
- a finanszírozási lehetőség biztosításában. (belső forrás biztosítása esetén, a projekt gazda a külső forrásbiztosítókkal (kereskedelmi bank, garancia intézetek, vissza nem térítendő támogatások) szemben előnyösebb pozíciót foglalhat el, (ezzel bizonyos esetekben a projekt megvalósulása önmagában biztosítható!)

Fontos megjegyezni, hogy míg a forrás árában megmutatkozó támogatás piactorzító hatásokkal járhat, addig a forrás rendelkezésre állásának időtartama, de különösen a forrás létezése önmagában nem jelent piactorzítást.

*Lehetséges eszközök körét szűkíti a betűszó e része (**S**ustainable **I**nvestment - JES**SI**CA):*

- hitel,
- garancia,
- tőkebefektetés,

Míg az utolsó két betű a program célját határozza meg:

- fejlesztési projektek városi területen (in City Areas - JESSI**CA**)

Az alkalmazandó eszközök miatt a kialakítandó rendszer szükségszerűen a gazdasági társaságokról, a hitelintézetekről, illetve a kockázati tőkebefektetésről szóló törvényi keretekbe kell integrálódnia (mert a fenti tevékenységek e törvények hatálya alá esnek), illetve az Új Széchenyi Terv (ÚSZT) által meghatározott keretekbe (strukturális alapok

forrásait felhasználni más módon nem lehet). Ennek megfelelően javaslatunknak figyelembe kell vennie a hazai szabályozás, illetve a speciális pénzügyi eszközök használata terén eddig felhalmozott tapasztalatokat mind az ÚSZT-ből, mind a hazai forrásból megvalósult korábbi kezdeményezések esetében (Corvinus Kockázati Tőkealap és Alapkezelő, RFH Zrt. MFB Invest, legújabban: Széchenyi Befektetési Alapok és Alapkezelő).

A fentiekben felsoroltak határozhatják meg az EU szervezetek igénye felől a mozgásteret, amelyben a program fejlesztése megvalósul.

Új program fejlesztésének kezdeményezése előtt célszerű megvizsgálni, hogy az Európai Unió kezdeményezéséhez való igazodáson túl van-e olyan kényszerítő tényező, mely a fejlesztését megköveteli. Ezen belül két tényezőt érdemes vizsgálni:

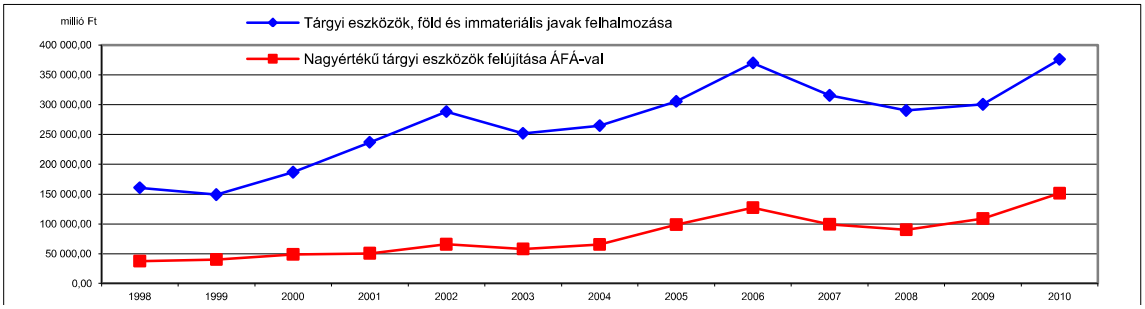
a) kedvezményezetti igény
b) fejlesztéspolitikai intézményi igény,

2.1 Kedvezményezetti oldal tényezői

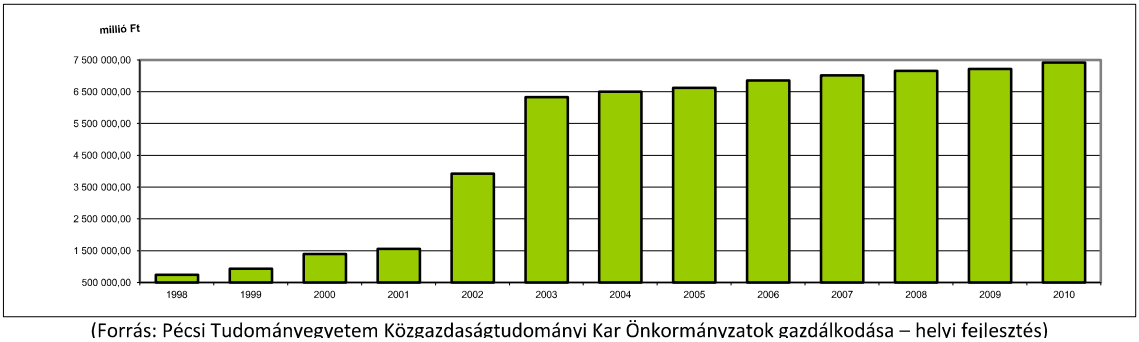
A hazai településfejlesztés meghatározó szereplői a válság[6] előtt és után jól azonosíthatóak, viselkedésüket számos, a szakterületen működő elemző leírta. Általánosságban elmondható, hogy a településfejlesztés főszereplője minden körülmények között a szabályzó hatáskörrel és illetékességgel, valamint fejlesztő kapacitással és finanszírozással egyaránt rendelkező **közösség**: az állami, önkormányzati entitások. Kettős szerepüknél fogva – annak ellenére, hogy az egyiket az államháztartás hiánya, a másikat a helyi költségvetés eladósodottsága és deviza kitettsége sújtja – a válság után is megőrizték dominanciájukat. A helyi önkormányzatok kiadásainak elemzéséből jól látható, hogy **beruházási aktivitásukat** az elmúlt dekádban elsősorban és különösen **hazánk Uniós csatlakozása determinálta**. Mind a felhalmozási kiadások, mind az amortizációpótlás, mind az ingatlanvagyon állománygyarapodása a 2004. évi fordulópontnál vesz új lendületet, amit ugyan a 2008-2009. években növekedési lapály jellemez, de főbb gazdálkodási jellemzőik ezt követően azonnal növekedésbe lendültek. Vélhetően ennek magyarázata összetett: egyfelől a már a korábbi döntésekkel, kötelezettségvállalásokkal determinált fejlesztések, közbeszerzési eljárások nyomán realizált szerződéses kötelezettségek, technológiai meghatározottságok miatti kényszerek, s nem utolsósorban egyes dinamizáló kormányzati lépések 2010 után.

[6] „Válság" fogalom alatt a 2008 őszi pénzpiaci, majd az ezt követően eszkalálódó világpiaci és hazai recessziót, értjük, annak a különböző piacokra és szegmensekre gyakorolt komplex hatásaival együtt.

A helyi önkormányzatok és a helyi kisebbségi önkormányzatok kiadásai 1998-2010



A helyi önkormányzatok ingatlanvagyona, 1998-2010



(Forrás: Pécsi Tudományegyetem Közgazdaságtudományi Kar Önkormányzatok gazdálkodása – helyi fejlesztés)

Hajlamosak vagyunk az önkormányzati területfejlesztési csomag döntő részére úgy tekinteni, mint közterület- és főtér-főutca fejlesztésekre, de látni kell, hogy a kiemelt időszakban (2004-től napjainkig) nagyobb részt a (egyébiránt évtizedes adósságot törlesztő) közmű és közlekedési beruházások teszik ki a településfejlesztési programok nagyobb hányadát.[7] E tényekre hivatkozással egyúttal elmondható, hogy a közösségi beruházások elmúlt időszakában amellett, hogy településközpontjaink megújítását, de legalábbis e projektek megkezdését szolgálták, a helyi közösségi erőfeszítések egyúttal **megteremtették az infrastrukturális bázisát** egy racionálisabb, gazdaságosabb és költséghatékonyabb város(és település)fejlesztési gyakorlatnak.

Ezen időszakban s különösen napjainkban a helyi erőfeszítések mellett megjelent az **állam**, mint a jelentős, ország-arculatot, nagytérségi (Közép-Kelet-Európa) jelentőséget felmutató, kiemelt projektgazda, s **nagytávlatú célok megjelölésével** és igen jelentős ráfordításokkal a központi közberuházások útján ugyancsak dinamizálja a területfejlesztést az elkövetkező 1-3 esztendőben, s még azon túl. E tény nem hanyagolható el akkor, amikor a közeljövő városfejlesztései versenysorrendjének összeállítása kerül majd napirendre, hiszen joggal feltételezhető, hogy e több-tízmilliárdos célok már nemcsak egyes projektekként, de „húzó”, multiplikáló, akceleráló, az adott lokális gazdaság egésze fejlődésére kihatással bíró

[7] V.ö.: Nemzeti Stratégiai Jelentés a 1083/2006/EK 29. alapján - Magyarország (NFÜ, Annex I., Annex II.)

programokként értelmezhetőek, s így képesek lesznek mozgósítani a helyi és kistérségi közösségi és piaci erőket egyaránt.

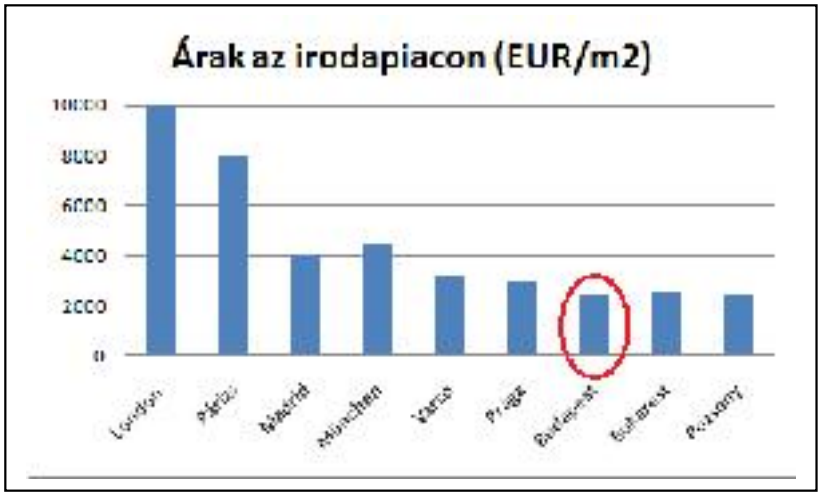
Összefoglalva: bármely, a település-és területfejlesztést dinamizáló (kormányzati, lokális, vagy piaci) szándék nem nélkülözheti a közösségi szereplők partnerségét, meghatározó szerepkörbe történő pozícionálását. Így egy új finanszírozási modell (JESSICA) bevezetésekor a településfejlesztés közösségi szereplőinek dominanciája a tervezés során megkerülhetetlen.

Finanszírozási oldalról nézve a válság előtti hitelbőség nagyvonalú közösségi forrásfelhasználással társult. A monoton bővüléssel megvalósuló és a helyi politikai versenyben is felértékelődő település(város-) fejlesztés jelentős részben hozzájárult a hazai GDP növeléséhez; komplex, multiplikáló hatásai gazdaságélénkítő jelentőséggel bírtak. A városfejlesztés kimeneteinek árnyoldalai és kockázatai viszont a válság előtt nem kerültek előtérbe – bár egyes jelek (pl. a nagyarányú önkormányzati eladósodás) hatására történtek nem koherens állami és piaci, szabályozó jellegű beavatkozások. Az EU csatlakozással megnyíló források (különösen: ERFA) még inkább tovább fújták a „fejlesztési lufit" – miközben a korszerű urbanisztikai szakmai elméletek és a város-és ingatlanfejlesztési gyakorlata között egyre nagyobb szakadék nyílt, tele vadhajtásokkal: belvárosi plázák, túlépített lakóövezetek, alulértékesíthető irodai tömbök, pusztuló közterület, a motorizációnak kedvező közlekedésfejlesztési hangsúlyok, fogyó zöldfelület. Az IVS szisztéma kötelező bevezetése ugyan a negatív hatások enyhítését szolgálta, ám miközben gyakorlati adaptációja ugyan egyes belvárosi közterek élhetőségét javította, addig a másodlagos, rendre nem a közösségi „kasszában" lecsapódó pozitív piaci externáliák nem szolgálták e fejlesztések fenntarthatóságát.

2.1.1 A településfejlesztés domináns szereplői és viselkedésük

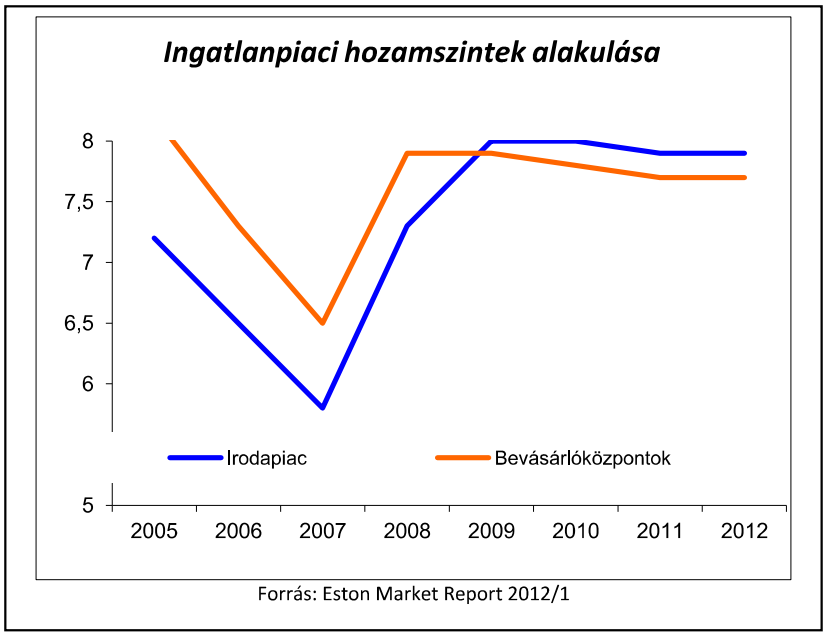
Az egyre kiterjedtebb pénzügyi válság először a városfejlesztés-finanszírozás elsődleges piaci forrásait **(hitelek)**, majd a befektetői források **(tőke) csapjait zárta el**, s a folyamat végére maradtak a szép főterek, és a finanszírozhatatlan önkormányzati adósságállomány; összetételében nagyobbrészt az EU-s vissza nem térítendő támogatások önrészeivel.

Az ingatlanpiac (az ingatlanbefektetési összvolumen tekintetében) a 2007. évi 1,9 milliárd eurós csúcsot azóta sem érte el; a nemzetközi befektetők elfordultak a magyar piactól, de a piac *„nem néptelenedett el”*[8]. (Eston) Az önkormányzatok beruházási kedve a piaccal együtt mozgott a válság előtt, sőt, 2008-2009-ben még kismértékben enyhítette is a válsághatásokat. Mára a piac kifeszült, fut a pénze után, eközben az önkormányzatok pedig a fentebb bemutatott robosztus ingatlanvagyon-gyarapodást könyvelhetnek el.



A válság utáni ingatlanpiaci **szereplők kockázatkerülőbbek**, a finanszírozás addigi sztrádái bedugultak, keskeny és helyenként járhatatlan ösvényekké váltak, a **bankok** rendkívül **óvatossá** és kockázatkerülővé váltak, mindeközben a hazai olcsóbb ingatlan-és telekárak, valamint a (relatív) olcsóbb munkaerő még nem elegendő ahhoz, hogy a nagyrégiós (kelet-közép-európai) piacon esélyes versenypozícióba kerülhessenek.

A fejlesztői piac meghatározó szereplői közül többen (TriGránit, Futureal Csoport) vagy külföldre helyezték át a stratégiai hangsúlyokat, vagy **kivárnak**.



Az **ingatlan alapok és alapkezelők, a banki és egyéb pénzügyi jellegű befektetők** egyértelműen megtérülési alapon kezelik a fejlesztéseket. 10% körüli alternatív (alacsony kockázatú) hozamszint mellett a befektetések gyakorlatilag megszűnnek. Az ország makrogazdasági helyzete és az adott térség egyedi mikroökonómiai klímája határozza meg az

[8] Ennek az állításnak és következményeinek megvilágításához szükséges adatolás: NAV: 412,681,682 TEÁOR fő tevékenység szerinti gazdasági társaságok adózás előtti eredménye, a három referencia időszakban, együtt és régiós bontásban), (Általános referencia időszak: 2000-2004: I., 2005-2008: II, 2009-2012: III.)

aktivitást. További korlátozó/ösztönző erő lehet a befektetési döntések meghozatala során az adó- és egyéb jogszabályi/adminisztrációs akadályok, költségek.

Jelen pillanatban a belföldi kínálat már nem, a kereslet még nem képes „kihúzni” az ingatlanpiacot a vélhetően W-alakú válság bugyrából; ahhoz átgondolt és finom, „**posztkrízis” – típusú szabályozó**, harmonizáló és gazdaságélénkítő **lépésekre** van szükség. (Például: A szabályozott ingatlanfejlesztési társaságokról (szitekről) szóló törvény elfogadása, speciális EU-s források rendszerbe juttatása – JESSICA, célzott közberuházások, közösségi beruházások saját erejének biztosítása, devizahitelek és végtörlesztés lépésenkénti szabályozása, stb.)

„A hazai telekpiacon a fejlesztői kereslet jelentős visszaesése miatt számottevő áresés következett be. Az építési telkek piacán, 2011 közepén is nagy a túlkínálat, az egyetlen „menő” szegmens a családi házak építésére alkalmas, jó adottságokkal rendelkező, 500-1000 négyzetméter közötti telkeké. 2011-ben az árak tovább esnek, s ez a folyamat talán 2012-ben megáll. Némi növekedés 2103-ban képzelhető el. A piac élénkülése mindazonáltal lassú és differenciált folyamat lesz”. (Forrás: GKI)

Az **irodapiacon** lassabb, a **lakáspiacon** a válság után leálló kapacitások „felszívása” gyorsabb folyamat lehet, míg a **kiskereskedelemben** 2013-ban növekedés várható, addig a logisztikai piac stagnál. Mindent egybevetve az új EU finanszírozási időszak kezdetére, 2014-re a hazai ingatlanpiacon az **új építésű stockok elfogyna**k, egyes szegmensekben, különösen **a magas szolgáltatási színvonalú, komplex fejlesztések iránt növekvő kereslet** várható – különösen, ha a gazdaságélénkítésre ható kormányzati lépések a következő másfél-két évben eredményesek lesznek.

A városfejlesztés a 328 érintett hazai település esetében (más fejlesztési programokhoz hasonlóan) egyenetlen és aránytalan pályát járt be, s úgy a közösségi, mint a partner piaci szektor keresleti

kielégítetlensége jelentős. [9]

Összefoglalva: A városfejlesztés hagyományos módon, valamint az eddigi léptékben tovább nem finanszírozható. Közösségi források nélkül pedig a tisztán piaci eszközök egyfelől **nem képesek** önmagukban kezelni a problémákat, (magas kamatszint, alacsony kockázatvállalás, tőkeköltségek alakulása, stb.) másfelől – a válság előtti attitűdjeiken jobbára nem változtatva – **nem képesek** önmagukban megoldani a közösségi feladatokat.

Ehhez – élve az „Európa 2020" programban rejlő lehetőségekkel – a visszatérítendő támogatások eszközeit és kultúráját célszerű (és egyben lehetséges) előtérbe helyezni, különös tekintettel a JESSICA-ra.

2.1.2 Településfejlesztési stratégiák

A **„hagyományos"** (településrendezési eszközök, szabályozási-, beépítési-és terület-felhasználási tervek, hatósági szabályozók, stb.) **településfejlesztési eszközök „csúcsra járatása"** az EU csatlakozásra felkészülés időszakában, de még inkább az első akciótervi időszakban **megtörtént**. Jellemzője volt az a kétarcúság, ami az erős központi értékválasztás és akaratérvényesítés hiányából fakadóan a települési versengés és együttműködés nem feltétlen szerencsés keverékéből adódott, ahol az erős érdekérvényesítő képességű nagyváros és agglomerációja gyakran egymással ellentétes, sőt, egymás céljait kölcsönösen kioltó fejlődési célokat tűzött ki és pályát futott be. (Tipikus példa: Budapest és agglomerációja) Jellemezte továbbá a bürokratikus bonyolultság, hierarchizált egyeztetési mechanizmusok, a közjó és közérdek egy-egy jól irányzott (nemegyszer környezetvédő akciónak álcázott) blokkolása, a folyamatok nemritkán elviselhetetlenül lassú előrehaladása.

Ennek **jogi újraszabályozása** jelenleg zajlik, illetve előkészítés alatt áll. A jogalkotó figyelmét felhívandó rögzítjük, hogy ha az újraszabályozott eszközök kijelölésével nem társul a területileg nem azonos, nem egyenlő természeti és gazdasági erőforrások számbavétele, a fenntarthatóság ökológiai és ökonómiai feltételeinek „kőbe vésése", épített nemzeti értékeink és kulturális örökségünk megtartó fejlesztésének biztosítása, úgy az új szabályok legfeljebb csak új pályára, új „harcmezőre" terelik a településfejlesztési versenyt. Félő, hogy így az legfeljebb csak más dimenziókkal, de mégis újratermeli a településfejlesztési versenykudarcokat.

[9] Ezen állítás alátámasztására: (Adatolás az NFÜ adatbázisából: Városfejlesztési megítélt és kifizetési adatok a ROP gyakorlatból, külön KMR – illetve konvergencia régiók) (Ugyanott: Városok és községek fejlesztési támogatásai, akciótervenként és régiónként)

Az **IVS-ek** (Integrált Városfejlesztési Stratégia)[10] EU-forrásszerzési feltételként kötelező bevezetése (2007-től) valamennyire javította a helyzetet abból a szempontból, hogy legalább összehasonlíthatóvá, adatolhatóvá és áttekinthetővé vált a hazai település(város)fejlesztési gyakorlat. Gyakorlati tapasztalatok alapján elmondható, hogy az alkalmazott **IVS-módszertan több helyütt megerősítésre, korszerűsítésre szorul.** Így különösen a fenntarthatósági szempontrendszer – egyébként az „Európa 2020" dokumentumban is kötelezően megjelenő – beépítésével, az egyes települési környezeti és gazdasági programokkal való összhang megteremtésével, a finanszírozhatósági – pénzügyi piaci (banki) szakmai feltételeknek való megfeleltethetőséggel, stb. Különösen indokolt az ilyen irányú IVS-megújítás annak fényében, hogy a visszatérítendő támogatásokkal (JESSICA) való finanszírozás egyenesen megköveteli az üzletileg tervezett fejlesztési stratégiák meglétét és alkalmazását.

2.1.3 Kitörési pontok – kreatív és jó gyakorlatok

A válság előtti eljárások, finanszírozás és tervezési technikák – már csak az új EU finanszírozási időszak jellemzői és szabályai szerint sem – nem tarthatóak a városfejlesztésben. A stratégiai megújítás alapvető szempontjai legalább:

- a **komplexitás** a tervezésben: köz-és magánfinanszírozás, térségi, területi, ágazatközi együttműködés, program – és nem kizárólag csak – projekt-szintű tervezés,
- a CBA (költség-haszon elemzések) módszertanában és a tervezés általános gyakorlatában az egységnyi beruházási kiadás adott és konkrét **jövedelemtermelő képességének** vizsgálata, s annak projekt (de legalább program) szintű **érvényesülése**
- a beruházások megteremtette **új funkciók kedvező „mix"-e** (közfunkciók, magánfunkciók; kulturális, oktatási, K+F, köztér, kereskedelmi, iroda, lakás, stb. optimalizált funkciókeveredése a fenntarthatóság és a „gettósodás" elkerülése miatt
- egyes **„szoft" elemek** (horizontális szempontok) **gazdasági következményeinek bemutatása** a döntéshozatal optimalizálása miatt („Legalább azt tudjuk, mennyibe kerül a…" kérdés felvetése annak érdekében, hogy egy stratégiai terven belül egy programegész (lásd komplexitási szempont) képes-e kitermelni az elvárt indikátorokat a projekt teljes futamideje és fenntartási időszaka alatt

Fenti szempontok érvényesíthetőségének bemutatására üzleti gyakorlatunk példáiból idézünk, döntően az **energia racionalizációs programelemek** közül, mivel tapasztalati tény e projektek megkülönböztetetten jobb hozama és megtérülése, ezáltal jobb fenntarthatósága. Rávilágítani szándékozunk egyúttal arra a tényre, hogy egy-egy városfejlesztési program több olyan projektet (programelemet is tartalmazhat, amely ugyan nem jár jelentős beruházási forrásigénnyel, de mégis mérhető és jó eredményt produkál. Ezáltal egy komplex program együttes gazdaságossági mutatóit képes javítani.

[10] Az Önkormányzati és Területfejlesztési Minisztérium Területfejlesztési és Építésügyi Szakállamtitkársága által készíttetett, 2007. október 5-én kiadott, a „Városrehabilitáció 2007-2013-ban, Kézikönyv a városok számára",

Szemünk fénye – egy sikeres intézmény-világítási rekonstrukciós program:

Az energia ésszerű hasznosítása érdekében 2006-ban a magyar kormány által indított országos Szemünk Fénye program célja a költségvetési támogatásban részesülő közoktatási intézményfenntartók segítése, hogy szociális, művelődési, oktatási, egészségügyi, igazgatási vagy sportlétesítményeik világítási és fűtési rendszereit korszerűsítsék. A program megvalósítása úgynevezett ESCO finanszírozással történik: az intézményfenntartók a korszerűsített berendezéseket a Caminus Zrt.-től bérlik. A beruházás értékét nem egy összegben, hanem bérleti díj formájában, részben vagy egészében a keletkező energia-megtakarításból fizetik vissza. A futamidő 3 és 15 év között választható. A bérleti időszak lejártakor a berendezések - amortizációjuk figyelembevételével - jelképes összeg ellenében a fenntartók tulajdonába kerülhetnek. A program finanszírozási hátterét adó projekt öt évre 50 milliárd forint (évente 10 milliárd forint) hitelkerettel számol. A hitelt az OTP Bank Nyrt. nyújtja a Caminus Zrt. részére, a Világbank csoporthoz tartozó International Finance Corporation (IFC) garanciavállalása mellett.

Jelzőlámpás forgalomirányítási **rendszerek LED technológiára** történő átépítése:

A csere 75%-os energia-megtakarítást eredményez, ugyanakkor a LED fényforrások jelentősen hosszabb élettartama révén gyakorlati példa alapján 17%-kal csökkenti a karbantartási költségeket is. Ugyanakkor az önkormányzati, kormányzati tulajdonú épületek is fokozatosan átállíthatóak LED-es lámpákra, ugyanez érvényes a köz-és díszvilágítási elemekre is. A program energia-megtakarításból finanszírozható és fenntartható.

Hálózatra kapcsolt **fotovoltaikus rendszer** megvalósítása

A projekt közvetlen célja, hogy (egy konkrét) óvoda és bölcsőde 62 ezer kWh átlagos éves villamos energia fogyasztásának mintegy 97%-át (60 ezer kWh) megújuló energia alapú villamosenergia termelésből fedezze, és csak a fennmaradó 2 ezer kWh beszerzése valósuljon meg „hagyományos” forrásokból, ezáltal jelentős költségmegtakarítást érve el.) A projekt mintaprogramként és pilot-ként egyaránt alkalmazható komplex programok keretén belül.

Győri Épületenergetikai, Klímavédelmi és Otthonteremtési **Mintaprojekt**.

Tíz panelépület 325 lakását újítják fel. Az energetikai épület- és lakásfelújítási program teljes bekerülési értéke meghaladja a 4,5 milliárd forintot. A győri mintaprogramot az első ütem költségeinek 25 százalékával támogatja Győr Megyei Jogú Város önkormányzata. A város további támogatása esetén a Raab-Sol projekt az elkövetkező években tovább folytatódhat a megyeszékhely három városrészében (Nádorvárosban, Marcalvárosban és a József Attila lakótelepen), így összesen 63 panel társasházban 1683 lakás teljes körű energetikai felújítására

kerülhet sor. a jelenleg "E" és "F" energetikai besorolású épületek és lakások "A" energetikai besorolásúvá alakíthatók. A korszerűsítés költségeinek jelentős részét a finanszírozási konstrukció keretében az energiamegtakarítás fedezi majd. A projekt becsült teljes költsége legfeljebb bruttó 5,1 milliárd forint lehet, melynek egy lakásra vetített átlagos értéke 3,03 millió forint. A legtöbbe a hőszigetelés és a napenergia telepek kialakítása kerül. A kiadások tervezett forrásai a következők: a XXX. Lakásfenntartó Szövetkezet tulajdonosai által vállalt hozzájárulás: 48 százalék, a kivitelező ESCO cég által vállalt hozzájárulás 27 százalék, a várható önkormányzati hozzájárulás pedig 25 százalék. Ezen felül az állam jelentős kamattámogatást biztosít a kedvezményes társasház-felújítási hitel, valamint az előtakarékossági rendszerhez tartozó támogatás keretében.

A lakásszövetkezet a tervezett projekt megvalósítására a beruházás 100 százalékáig, 10 éves futamidőre kedvezményes hitelt vesz fel, amelynek törlesztéséhez a lakásszövetkezet, az ESCO cég, az önkormányzat és az állam arányosan hozzájárul. Az ESCO társaság által garantált energiamegtakarítás a bekerülési költségek 20-30 százalékát teszi ki tíz éves távlatban, mérsékelve a lakók közvetlen többletterheit. A támogatás igénye összesen nem haladja meg a beruházás 25 százalékát. A hitelkonstrukció lehetőséget ad a támogató önkormányzatnak és az államnak, hogy ne egy összegben, hanem 10 év alatt egyenlő részletekben folyósítsák a támogatást.

A kedvezményezettek szintjén (önkormányzatok, gt.-k, intézmények stb.) alapvető hiányosságok vannak (döntési kompetenciák tisztázatlansága, menedzsment készségek hiánya, finanszírozási ismeretek hiánya stb.). E problémákat az ún. pályázati tanácsadók, illetve a pályázati elveken működő tanácsadói programok orvosolni nem tudták. (A tanácsadók érdekeltsége rövidtávú, miközben stratégiai ebből következően legalább középtávú érdekeltségének kellene lenni).

A projekt előkészítés problémáin túl, különösen az önkormányzati és intézményi kedvezményezeti körben **kiemelt problémát jelent a sajáterő** (és forgóeszköz finanszírozás) **előteremtése és a fejlesztési projektek belső arányainak** (építési, felszerelések, fenntartás) **menet közbeni változása.** Hasonlóan problémás terület a támogatásból **megvalósult fejlesztések fenntartása**, mert a papíron fenntartható projektek jelentős részéről ugyan nyilvánvaló, hogy nem működőképes, ám **a pályáztatási rendszer ezt nem képes kiszűrni.**

A fenti kritériumokat kielégítő struktúrák a gazdasági életben megtalálhatóak az egyszerűség kedvéért nevezzük életképes vállalkozásoknak. A minket érdeklő ágazatban – „fenntartható befektetések városi területeken” - is léteznek ilyen szervezetek, nevezzük őket életképes ingatlanfejlesztőknek.

Ennek fényében célszerű megvizsgálni, hogy mi az, ami a két aktivitást – a városi fejlesztések támogatása (jelenlegi vissza nem térítendő támogatások) és a piaci alapú ingatlanfejlesztéseket megkülönbözteti.

Célszerű továbbá vizsgálni a „támogatás” mibenlétét és értelmét a fenntartható városi fejlesztések tárgykörben, mert mindezek eredője kirajzolja a szükséges és lehetséges megoldást. További – és a későbbiekben részletesen tárgyalandó – vizsgálatot érdemel, hogy a JESSICA apropóján a fenti elemek figyelembevételével kialakítandó rendszernek milyen egyéb makrogazdasági és tervezési előnyei lehetnek.

Nagyon leegyszerűsítve azt mondhatjuk, hogy a sikeres ingatlanfejlesztések esetében a projekt gazdája a szükségessé vált (mert igény van, vagy generálható rá) fejlesztési lehetőséget felismeri, majd a források (legyen az saját vagy külső) árának ismeretében megtervezi, hogy az adott feltételek mellet és az elvárt hozamra való tekintettel megvalósítható-e vagy nem a fejlesztés. A piaci fejlesztő döntésében elsőszámú értékelési elem az elérhető hozam illetve az elvárt hozam kockázati elemei. A fejlesztő természetszerűleg profitmaximalizálásra játszik. Célja, hogy a kockázati elemeket csökkentse, ugyanakkor, ha *kényszerítő erő nincs,* a profit elvárást a kockázat csökkenésével magától nem csökkenti. Ugyanakkor, ha egy beruházási elem önmagában nem profit termelő (sőt költségnövelő), de fokozza a megtérülés biztonságát (kiegészítő forgalmat generál stb.) azt a fejlesztő mérlegeli, és jó eséllyel beépíti a fejlesztésbe. Fontos felhívnunk a figyelmet arra, hogy általában **a költségek, a kockázat bármilyen formájú csökkentése (pl. vissza nem térítendő támogatással) a korlátlan profit maximalizálási igény mellett nem vezet a fejlesztési projekt hatékonyabb megvalósulásához.** Rendkívül fontos azonban felfigyelnünk arra, hogy a sikeres ingatlan fejlesztések pénzügyileg egyensúlyban vannak, profitot termelnek, miután a fejlesztési források költségét is kifizették és a legtöbb esetben hordoznak olyan közfunkciókat (útépítés, parkosítás, szökőkút, utcabútorok, építészeti érték védelme stb.) amely nem generál közvetlen bevételt, ezek mértéke azonban korlátozott.

Ezzel szemben **a vissza nem térítendő támogatásokra alapozott fejlesztések tervezése során a fenntarthatósági szempontok automatikusan egyéb (hatalmi, politikai, szervezeti, formális) szempontok *mögé* sorolódnak.** Ezen még az sem segítene, ha a forrásgazda e szempontra komolyabb hangsúlyt fektetne, mert ez esetben is a fenntarthatóság egy szempont lenne, miközben különösen az önkormányzatok esetében a fenntarthatóság a szempont és minden egyéb másodlagos (természetesen kizárólag akkor, ha a fejlesztéspolitika céljának *a fejlesztést* tartjuk). Ennek biztosítására azonban a puha költségvetési rendszerként (rendszeren kívül és belüli állandó alku lehetőségeket biztosít) működő pályáztatási rendszerben az egyéb érdekek jobban érvényesíthetőek. Ebből következően a városfejlesztési projektek inkább tükröznek álmokat, mint reális, átgondolt, jól előkészített és fenntartható projekteket. Figyelembe véve, hogy a városfejlesztésre fordítható források elosztásának megtervezésekor minden más szempont került előtérbe, mint a pénzügyi értelemben vett fenntarthatóság, nem meglepő, hogy **a vissza nem térítendő támogatások jelentős része improduktív** (direkt és indirekt) **beruházásokra került elköltésre.** Biztosak lehetünk benne, hogy ha a döntéshozóknak e beruházásokat saját bevételeikből és vagyonukból kellett volna végrehajtani, kizárólag hosszú évek eredményes

gazdálkodását és tartalékképzését követően, hosszas megfontolás után kezdtek volna bele. E helyett érdekes és érdektelen okokból improduktív fejlesztésekre, nem mellékesen – az önerő és a forgóeszköz finanszírozás miatt – **a pénzügyi helyzetük veszélyeztetésével elhamarkodott, folyamatosan avuló** – az esetek jórészében – **fenntarthatatlan és értelmetlen fejlesztésekbe hajszolták magukat az önkormányzatok.**

Amint láthatjuk a vissza nem térítendő támogatásokból megvalósuló fejlesztések esetében meglehetősen nagy az esélye annak, hogy szemben a piaci fejlesztőkkel a józan pénzügyi megfontolások, nem beszélve a stratégiai megfontolásokról háttérbe szoruljanak.

A vissza nem térítendő támogatások túlzott jelenléte mellett ez a probléma nem oldható fel, továbbá az olcsó hitelforrások visszaszorulásával a biztosítékként szolgáló eszközök eltűntével **az önkormányzatoknak át kell gondolniuk a későbbiekben szükségessé váló fejlesztések forrásbiztosítását**. **Amennyiben a későbbiekben forrásokhoz kívánnak jutni, új szemléletet kell sürgősen elsajátítatniuk. Az ehhez szükséges ismeretek jelenleg gyakorlatilag elérhetetlenek az önkormányzatok/intézmények** (potenciális kedvezményezettek) **számára.** Az összetett okokból kettőt érdemes kiemelni: az átláthatatlan belső struktúrák miatt nincs szakember, aki elvállalná e feladatokat, ha véletlenül lenne ilyen, a projektfejlesztéshez szükséges források (beleértve a béreket, fizetéseket, tervezést, engedélyeztetést stb.) nem állnak rendelkezésre.

Összefoglalva a városfejlesztési vissza nem térítendő támogatások hatékony felhasználásának legfontosabb akadálya a kedvezményezetti oldalon:

- **a belső források hiánya, illetve**
- **a szervezeti (vezetési) hiányosságok.**
- **A támogatásból megvalósuló projektek esetében nincs a rendszerbe épített fék, amely a túlárazások kiszűrésében lenne érdekelt. (Menedzsment érdekeltség, számon kérhetőség hiánya)**

2.2 A fejlesztéspolitikai intézményi igény

A hazai fejlesztéspolitikai intézményrendszer a vissza nem térítendő támogatások mechanikus elosztására jött létre, a fenntarthatóság szempontjából nem rendelkezik megfelelő (stratégia, és taktikai szintű) tervezési, értékelési, előkészítési és ellenőrzési mechanizmusokkal.
A pályáztatás, mint adminisztratív rendszer nem képes kezelni az ÚSZT-ben allokált forrásokat, képtelen javítani az ország adszorpciós képességén. E helyzeten rugalmas, közvetlen érdekeltségen alapuló, azonnal reagálni képes rendszerek kialakításával lehet és

kell javítani (hatékony és korai projekt kiválasztási metódusok, projekt előkészítés, projekt menedzsment).
A fentiek fényében a hazai igények alapján is célszerűnek tűnik olyan rendszer kialakítása a fejlesztéspolitikai intézményrendszeren belül, amely **képes**

- projekt generálásra (előre meghatározott stratégia és paraméterek mentén)
- projekt előkészítésre (jogi, pénzügyi, szervezeti stb.)
- döntésre (de legalább döntést előkészíteni)
- a projekteket nyomon követni, ellenőrizni
- beavatkozni
- mindeközben a belső struktúrája ösztönzi a menedzsmentet (alkalmazottakat) a rugalmas, hatékony működésre a tulajdonosi érdekek messzemenő (de nem határtalan) figyelembevételével

A kialakult helyzetet extenzív módon - magyarul *több támogatás biztosításával - nem lehet feloldani*. Ennek gazdasági, szervezeti okai (adszorpciós képesség) vannak, amelyeket a fejlesztéspolitika eddig nem oldott fel. A fejlesztéspolitika túl széles spektruma, a stratégiai célok, érdekek rögzítésének hiánya hozzájárult a jelenlegi kedvezőtlen helyzet kialakulásához. Minél több célra biztosít támogatást kinyilvánítottan zárt időintervallumban, annál inkább tereli a kedvezményezetteket, hogy ne a saját céljaik és erőforrásaik mértékéig, hanem a pályázati források mértékéig és elérhetősége idején használják fel saját forrásaikat is. Hangsúlyozottan olyan célok megvalósítására, amelyek részükről egyébként nem prioritások az adott időszakban.

Figyelembe véve, hogy a fejlesztéspolitika alakította ki azt a helyzetet, amely a világgazdasági válsággal és az abból következő forrásszűküléssel vált akuttá, a fejlesztéspolitikai intézményrendszer (és így a játékszabályok) részleges újra alakításával lehet megoldani. Az általános forráshiányt, eddig külső forrás bevonásával (hitel, garanciák, sikerdíjas konstrukciók, halasztott fizetés, alvállalkozók ki nem fizetése stb.) igyekeztek a kedvezményezettek feloldani. Ez alaphelyzetben (amikor rendelkezésre állnak külső források) is akadályozza a közép és hosszú távú stratégiai tervezést, pénzügyi nyomás alá helyezve a projektgazdát (nem mellékesen: törvénytelen vagy legalábbis kétes megoldások felé mozdítja el a rendszert), a helyzet azonban súlyossá és hagyományos módszerekkel kezelhetetlenné válik, amint a fedezeti elemek elfogynak, illetve a külső források eltűnnek (világgazdasági válság: hitelválság) vagy rendkívüli módon megdrágulnak.

A hazai kedvezményezetti kör helyzetét súlyosbítja, hogy a korábbi támogatásból végrehajtott fejlesztések (elsősorban az elhibázott támogatási célok miatt) korábbi időszakban nagyobb részt improduktív, vagy alacsony megtérülési projektekre elhasználták a szűkös forrásaikat.

Jogosan merül fel a kérdés, hogy a fentiek alapján körvonalazható-e olyan megoldás, amely válaszokat (legalább lehetőséget) ad az összetett igényekre, amely egyfelöl az EU elvárásaiból, másfelől a hazai gyakorlatból származnak.

Foglaljuk össze az igényeket:

- kedvezményes forrás (szükséges fejlesztések finanszírozása, amelyeket a piac nem, vagy részlegesen hajlandó finanszírozni)
- belső forrás (a kedvezményezettnél)
- hosszútávon és biztosan elérhető (nincs időkényszer)
- városi fejlesztések (önmagában hosszú időtartamú, tehát stratégiai követelményeket támaszt) finanszírozására szolgál
- stratégiát testesítsen meg (igazodási pontokat határozzon meg)
- proaktív (keresse meg és fejlessze ki a projekteket, ahol ez szükséges)
- aktívan segítse a projekt lebonyolítást (menedzsment hiányosságok kiküszöbölése)
- folyamatos nyilvántartás (beavatkozási lehetőség)

Figyelembe véve a hazai stratégiai tervezés hiányosságait, az igényeket és a JESSICA program nyújtott kereteket kézenfekvő a felvetés, hogy olyan struktúrát célszerű létrehozni, amely szabályaiban, eljárásrendjében illeszkedik a fejlesztéspolitikai intézményrendszer létező elemeihez, attól azonban döntéseiben elkülönül, saját tervező, tanácsadói és forráselosztó kapacitásokkal rendelkezik. A rendelkezésre álló eszközöket kedvezményes formában és belső forrásként, előre rögzített stratégia célkitűzés mentén folyamatosan (hosszú távon 5-10 év) képes rendelkezésre bocsátani városi fejlesztések céljára.

A fent leírt paraméterek egy specializált (előzetes stratégiában részletesen rögzített feltételekkel és célokkal működő) befektetési rendszert (mert a JESSICA eszközei közül egyedül a tőkebefektetés biztosít **belső forrást** a kedvezményezettnek) körvonalaznak, amely egyfelől megfelelő kapacitásokkal rendelkezik a befektetések előkészítésre a jövendő projekt gazdákkal együttműködésben, illetve elegendő saját forrással, hogy az előkészített projekteknek tőkét (belső forrást biztosítva) a projekt megvalósulását biztosítsa. Tulajdonrésze révén a projekt megvalósulását és működését, mint tulajdonostárs folyamatos kontroll alatt tarthatja és nem mellékesen a gazdasági társaságokról szóló törvénynek megfelelően eljárva, mint tulajdonos *jog- és rendszerszerűen* beavatkozhat, amennyiben a projekt lebonyolítása, működtetése során bármilyen okból eltérés következik be az eltervezett (üzleti tervbe foglalt) menettől.

A hazai jogszabályi környezet két megoldást enged meg e területen:

- befektetési társaság (saját tőkéjét fekteti be)
- befektetési alap és alapkezelő kombinációja (az alapkezelő készíti elő és fekteti be az elkülönült alap (alapok) eszközeit)

- A két megoldási lehetőség egyébként nem ismeretlen a hazai fejlesztéspolitikai intézményrendszerben. Mindkét megoldásra létező, néha működő példa is rendelkezésre áll, mint azt az alábbi táblázat szemlélteti:

Név	Cégjegyzék-szám	Székhely	Alapítva (Létesítő okirat kelte)	Jegyzett tőke, Ft	Tulajdonos(ok) (Részvényes/ek)	Megjegyzés
MFB Invest Befektetési és Vagyonkezelő Zártkörűen Működő Részvénytársaság	01-10-045174	1138 Budapest, Népfürdő u 22.	2004.09. 30.	27 388 000 000	MFB Magyar Fejlesztési Bank Zártkörűen Működő Részvénytársaság HU-1051 Budapest, Nádor u. 31.	2011-ben 563,2 millió forint adózott nyereség, 2012-ben 20-30 milliárd forint tőkebefektetést tervez. MFBI 2011-ben 563,2 millió forint mérleg szerinti nyereséget ért el, míg 2010-ben 654,8 milliárd forintot. Az üzemi eredmény negatív - 266,3 millió forint - volt, míg a pénzügyi befektetéseken 841,6 millió forint nyereséget ért el
Regionális Fejlesztési Holding Zártkörűen Működő Részvénytársaság	01-10-044294	1085 Budapest, Baross u 22-26.	2000. 02. 07.	17 422 000 000	MFB Magyar Fejlesztési Bank Zártkörűen Működő Részvénytársaság HU-1051 Budapest, Nádor u. 31.	Kiemelt támogatási területek (KKV szektor) Vállalkozásfejlesztés, Környezetvédelem, energetika, Közlekedés és infrastruktúrafejlesztés, Turizmus, Vidékfejlesztés, mezőgazdaság, 2010-ben - 2 865 388 ezer Ft veszteség, árbevétel 87 602 ezer Ft
Kisvállalkozás-fejlesztő Pénzügyi Zártkörűen Működő Részvénytársaság	01-10-044710	1053 Budapest, Szép u 2.)	2001.12. 20.	2 200 000 000	A Magyar Állam képviseletben: Magyar Nemzeti Vagyonkezelő Zrt. HU-1133 Budapest, Pozsonyi út 56.	2011-ben - 76 995 ezer Ft veszteség, 7 282 ezer Ft árbevétel
MV-Magyar Vállalkozásfinanszírozási Zrt.	01-10-045690	1074 Budapest, Dohány utca 12	2007. 05. 07.	1 000 000 000	MAG - Magyar Gazdaságfejlesztési Központ Zártkörűen Működő Részvénytársaság HU-1139 Budapest, Váci út 83.	Az MV Zrt. fő tevékenysége kezességvállalás, egyéb tevékenységként támogatásközvetítést végez. Visszatérítendő pénzügyi programok: Új Széchenyi Kombinált Mikrohitel Program, Új Széchenyi Hitel Program , Új Magyarország Kockázati tőke, Új Magyarország Kis- és Középvállalkozói Hitel (MFB-vel közös program), Új Magyarország Forgóeszköz Hitel (MFB-vel közös program), mely 2010. december 31-ével lezárásra került.

CORVINUS Kockázati Tőkealap-kezelő Zártkörűen Működő Részvénytársaság	01-10-044176	1138 Budapest, Népfürdő utca 22. 12. em.	1999.09.0 2.	60 000 000 + kezelt alap	MFB Invest Befektetési és Vagyonkezelő Zártkörűen Működő Részvénytársaság HU-1138 Budapest, Népfürdő u 22.	
Széchenyi Tőkealap-kezelő Zártkörűen Működő Részvénytársaság	01-10-046411	1077 Budapest, Wesselényi utca 28	2009.06. 25.	5 000 000 + kezelt alap	Magyar Állam, vagyonkezelő:Nemzeti Fejlesztési Ügynökség HU-1077 Budapest, Wesselényi utca 20-22.	

Figyelembe véve, hogy a fejlesztéspolitika stratégiai tervezési oldalról hiányosságokat mutat a struktúra szigetszerű és védett működése érdekében célszerűbb az alap/alapkezelő kombinációján alapuló rendszert választani.

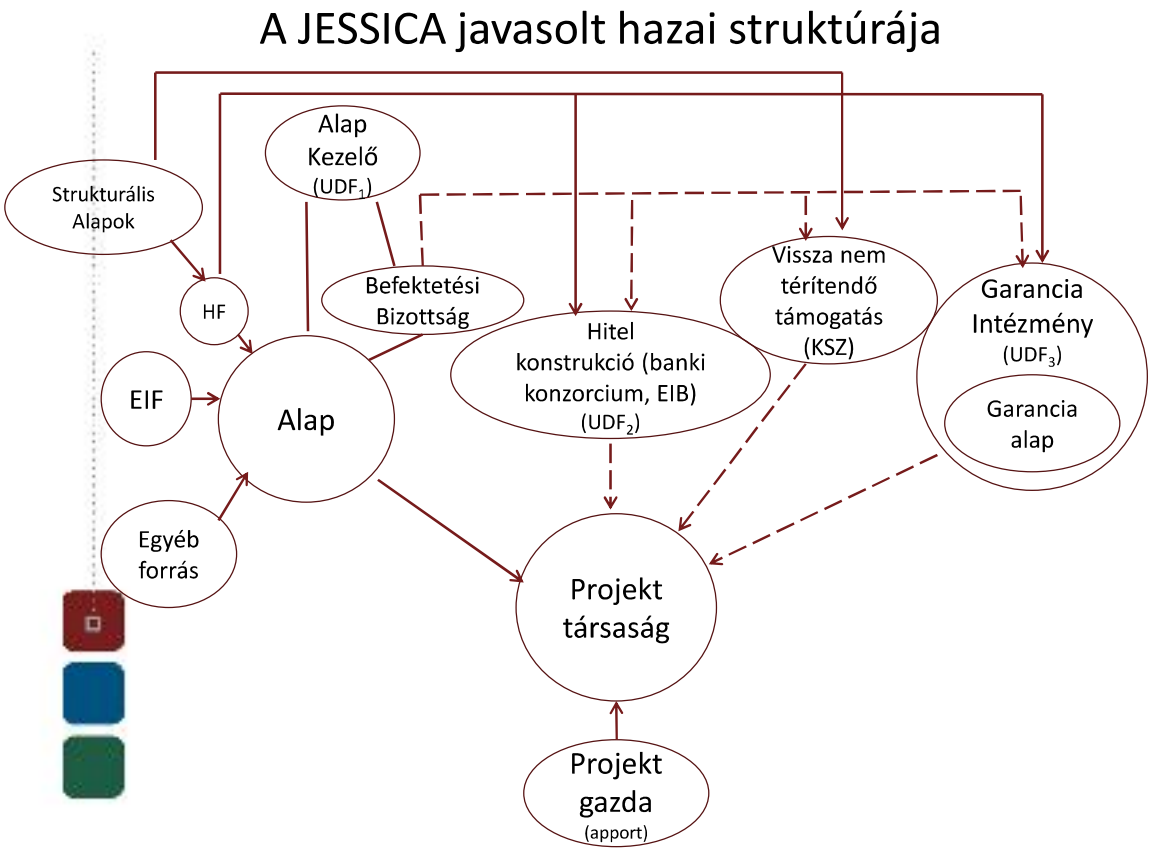
2.3 A technikai megoldás

Az alap/alapkezelői konstrukció lényege, hogy a tőkebefektetésre szánt forráskezelést egy önálló jogi személy (jelen szabályozás szerint zártkörűen működő részvénytársaság) látja el, az alap és az alapkezelő között megkötött alapkezelési szerződésnek megfelelően. Az alapot lejegyzők (az alap tulajdonosai) és az alapkezelő tulajdonosai nem szükségszerűen esnek egybe, sőt az általános gyakorlat éppen az ellenkezője. Az alapkezelő tevékenysége a PSZÁF hatáskörébe tartozik. Az alapkezelőnek más tevékenysége, mint az alap kezelése nem lehet. Jövedelme kizárólag az alapkezeléséből keletkezhet. Egyetlen kivételt ismer a törvény a befektetésekhez kapcsolódó tanácsadói tevékenységet, ebből származhat további bevétele a társaságnak. A törvényi szabályozás ez esetben meglehetősen egybe esik az általunk korábban vázolt elvárásokkal: az alapkezelőnek nem lehet más tevékenysége és jövedelem forrása, mint befektetési tevékenységének derivátuma:

- előkészítése (tanácsadás)
- végrehajtása (befektetés)
- működésének felügyelete (portfolió menedzsment)
- ellenőrzés
- szükség esetén beavatkozás/irányítás (a tulajdonos képviseletében)

Mindezek természetesen nem azt jelentik, hogy a JESSICA programnak kizárólag tőkebefektetési programból (és intézményből) kell állnia, sőt a konstrukció hatékonyságát és ütőképességét nagyságrendileg fokozza, ha a tőkekonstrukcióval összehangoltan hitel,

garancia és vissza nem térítendő programok indulnak. Az alapgondolat ismerős a korábbiakból: amennyiben biztosítottuk a fejlesztéshez szükséges belső forrást és megfelelő szakértelmet úgy a vele egy tervezési fázisban biztosított hitel és garancia gyorsítja a projektre vonatkozó és szükséges döntések meghozatalát, ebből következően gyorsítja a projekt lebonyolítását, a vissza nem térítendő támogatás pedig rövidíti a tőkemegtérülést, stabilizálja a projektet. Nem mellékesen egyszerűsíti és ésszerűsíti a támogatási rendszer döntési pontjait (egy dokumentáció és értékelés alapján hozhatják meg döntéseiket az érintett államigazgatási és/vagy gazdasági szereplők).
A garancia és hitel konstrukciók esetében piaci szereplők bevonásával a források multiplikálhatóak. Ennek azonban feltétele a korábban már taglalt belső forrás biztosítása a projektek számára. (Ez teszi a piaci szereplők számára ipari méretben érdekessé a konstrukciót)



2.3.1 A finanszírozási eszközök egymáshoz viszonyított lehetséges aránya

Optimális esetben a keret-megállapodásban **közvetlen EIB/EIF finanszírozás** biztosítható, valamint a kereskedelmi banki refinanszírozás is szerepel (szenior kereskedelmi banki hitel,

MFB részéről junior hitel, továbbá a vissza nem térítendő forrást kiválthatja az adott részre jutó 100%-os állami garancia, vagy a kötött célra dedikált helyi adó (alternatívaként: ingatlan, speciális jogosítványok idő előtti megszűnésre, stb.). Esetünkben az EIB direkt finanszírozás jelentősége a kamatszint csökkentésében nyilvánul meg, míg a szindikált hitel pool-jellegű. Így állhatnak elő jól feltőkésített hitelprojektek alacsony kamattal.

A **hitel aránya** a projektek finanszírozásában legfeljebb 50-60%-os, szindikált hitel, míg a **tőkearány** a projekt finanszírozásában optimálisan 40%, minimum 30%, ami nagyban függ a projekt összetételétől, továbbá, hogy vannak-e az adott területen benchmark lehetőségek, finanszírozói tapasztalatok, használható összehasonlításra módot adó információk.

A **garancia** biztosítását alkalmas pénzintézeten keresztül, állami garancia bevonásával lehet megvalósítani – de a fentiekkel összhangban különös kívánalom, hogy a kihelyezések maximum 60-70%-ában legyen garanciavállalás – ellenkező esetben a magasabb arány a piaci szereplőket „elkényelmesíti". Egy „túlgarantált" konstrukcióban a szakmai tartalom rovására az állami kockázatvállalás lesz domináns, annak vázolt következményei mellett még az államháztartás terheit is megnövelve. Az állami garancia elsősorban a piaci finanszírozás „mögé" - a kamat és tőkeköltségek csökkentésére kell szolgáljon, továbbá az árfolyamkockázat kezelésére is. Ez az összetétel és vázolt eljárás vonzóbbá teheti a JESSICA-t a befektetők számára, a tisztán piaci hitelezéshez képest – azaz a projektek „mögött" ezáltal elvárható a piaci kockázatvállalás és társfinanszírozás megjelenése, mindemellett forrásallokációs eszközzel is biztosítható az SPV-k (Speciális célvállalat – városfejlesztési társaság) racionális és hatékony működése, a kudarcok elkerülése érdekében.

A vázolt konstrukció elválaszthatatlan részei az **addicionális források**, amelyek (lásd diagram)

- **vissza nem térítendő támogatás** – mintegy 10-15%-ban, az ugyancsak fentebb vázolt forrás(ok) mozgósítása útján – külön a pilot, és külön a rendszerszerű működés időszakában (ROP, majd KEOP és KÖZOP). Felhívjuk a figyelmet a vissza nem térítendő támogatások esetében (a pilot időszakra különösen jellemző) hatásköri kérdések és a gazdasági racionalitás lehetséges ellentmondásaira. (A forrásokat a JESSICA működőképessége, a racionalitás és gazdaságosság feltételei biztosítása érdekében allokációs szempontból együtt kellene tartani, míg az UDF csak korlátozottan rendelkezhet közvetlenül allokációs hatáskörrel! Vezetői döntést igénylő, szabályozási kérdés.)
- **Projekt tanácsadás** (projektgenerálás, projekt összeállítás, megtérülés, forrásösszetétel, indikátorok, stb.,) a projektek JESSICA-kompatibiltásának, a finanszírozhatóságra való alkalmassá tétele érdekében. Költségkímélő lehetőség, hogy a feladatot az UDF kiszervezi pl. kereskedelmi bank projektfinanszírozási részlegének és/vagy alkalmas kiválasztott tanácsadónak, az e célra rendelkezésre álló NFÜ-forrás erejéig. (Ez a „befektetés" a projekt(ek) / az UDF eredménye útján „térül meg".)

A védett, kiegyensúlyozottabb működési feltételeken túl a jogi lehetőség, hogy egy alapkezelő

(a) több alapot kezeljen, illetve az,
(b) hogy az alap képzése során több forrásgazda (befektetési jegy jegyző) időben akár eltolva bevonható,

kibővíti a struktúra mozgásterét.

Ad (a): Lehetőséget biztosít ezzel arra, hogy a Közép-Magyarország égiót elkülönítve kezelje a rendszer

Ad (b): Tekintettel arra, hogy a városi fejlesztés olyan elemeket is tartalmaz, amelyet az ÚMFT önálló OP-kba sorolt (közlekedés, városrehabilitáció, egészségügyi szolgáltatások, oktatási intézmények, környezetvédelem, vízgazdálkodás) a közös alap létrehozása több OP-ból oldhatja a hatásköri átfedések miatt jelenleg létező intézményen belüli gátakat.

A **Városfejlesztési Alap (UDF)** létrehozásának kérdései a HF-hez hasonlóan alternatív lehetőségekkel, s az egyes mód-és útválasztások különböző kimenetekkel, előnyökkel-hátrányokkal járnak.

A JESSICA a források és a forrásközvetítési technikák kombinálása révén képes összetett célrendszer kielégítésre.

A JESSICA-kezdeményezés[11] keretében **elszámolható beruházási költségek** tekintetében ugyanazok a jogosultsági feltételek érvényesek, mint a strukturális alapokból lehívható támogatásoknál, bár ebben az esetben egyes tagországi megkötéseket is figyelembe kell venni. Bár a vonatkozó rendelkezésekben felsorolt nem elszámolható kiadási tételek (lásd lakásépítési beruházások egyes tagországokban) ebben az esetben sem jogosultak támogatásra, a JESSICA – a jogosultsági szabályok szigorú betartása mellett – rugalmasabb projektkezelést és megvalósítást tesz lehetővé, feltéve, hogy a támogatandó beruházás a „fenntartható városi fejlődést szem előtt tartó integrált fejlesztési terv" elemeként jelenik meg. Így az előírások alapján egyébként nem elszámolható egyes kiadási tételek például egy nagyobb, több ágazatra is kiterjedő városrendezési projekt keretében már támogathatók, feltéve, hogy elegendő egyéb állami vagy magán forrás áll rendelkezésre a nem elszámolható elemek finanszírozására.

[11] Forrás: JESSICA - Új lehetőség a fenntartható városi beruházásokat és növekedést támogató uniós források felhasználására, EIB, 2008, JESSICA munkacsoport (JESSICA Task Force) Európai Beruházási Bank 100, boulevard Konrad Adenauer, L-2950 Luxembourg

2.3.2 JESSICA keretében támogatható beruházások

A JESSICA keretében **támogatható beruházások** kiválasztásakor minden szempontot mérlegelő átfogó megközelítés szükséges. A JESSICA forrásaiból a jelenlegi keretek és szabályok értelmében leginkább az alábbi területeken megvalósuló beruházások támogathatók:

- városiinfrastruktúra-fejlesztés, beleértve a közlekedési, víz- és szennyvízközmű-, energetikai, stb. projekteket;
- a kulturális örökség és értékek turisztikai és egyéb fenntartható hasznosítását célzó beruházások;
- barnamezős beruházások, ideértve a területek megtisztítását és a szennyezések felszámolását;
- kis-és középvállalkozások, az informatikai illetve a kutatási és fejlesztési ágazatban tevékenykedő vállalkozások irodai szükségleteit kielégítő beruházások;
- egyetemi létesítmények, ideértve az orvosi, biotechnológiai és egyéb speciális létesítmények létrehozását.

Az **új kohéziós politika** keretein belül javasolt szabályozás fokozottan előtérbe helyezi a fenntartható városfejlesztést. E célból az **ERFA forrásainak legalább 5 %-át** fenntartható városfejlesztésre kell előirányozni, továbbá létre kell hozni egy városfejlesztési platformot a kapacitásbővítés és a tapasztalatcsere fórumaként, és meg kell határozni azoknak a városoknak a listáját, amelyek esetében integrált lépéssorozat szükséges a fenntartható városfejlesztés megvalósításához. A javaslat az éves finanszírozás legfeljebb 0,2 %-áig támogatja a fenntartható városfejlesztés innovatív megközelítéseit is. Fokozott figyelemben részesülnek a különleges természeti vagy demográfiai jellemzőkkel bíró területek, meghatározott extra forrásokat biztosítva a legkülső és a gyéren lakott régiók fejlesztésére. Ennek az előirányzatnak legalább 50 %-át kell olyan lépésekhez felhasználni, amelyek a legkülső régiók gazdasági diverzifikációját és modernizációját segítik, különös figyelmet fordítva a kutatás és az innováció, az információs és kommunikációs technológiák, valamint a KKV-k versenyképessége terén elérhető fejlődésre.[12]

2.3.3 Alapkérdés, hogy egy-vagy több UDF jön-e létre?

Véleményünk szerint **az induló szakaszban** (2012-2013) a Holding Fund kezelője egy (befektetés kezelő) **UDF kiválasztásával** indítsa el a folyamatot, amelyet rövid időn belül követhet egy-egy hitel- és egy garanciatermékre specializált UDF. Az intézményrendszerben felhalmozódó tapasztalatok alapján ágazati alapok is indíthatóak.

[12] Forrás: Kohéziós politika 2014 -2020. Befektetés a növekedésbe és a munkahelyekbe.(Az Európai Bizottság Regionális Politikai Főigazgatósága, Luxembourg: Az Európai Unió Kiadóhivatala, 2011)

Látható, hogy az optimális UDF struktúra kialakítása feltételezi a Holding Fund kezelő létezését. Amennyiben nem kerül Holding Fund (és ebből következően kezelő sem) kijelölésre, úgy a forrásgazdák hosszú távú ellenérdekeltsége miatt azzal kell számolni, hogy az indításkor létrehozott struktúrák maradnak meg, minden későbbre tervezett lépés megvalósítatlan marad.

Táblázatunk a Holding Fund nélküli helyzetet írja le:

	Előnye	**Hátránya**
Egy UDF (tőke)	• egy kézben tartás • koncentráció	• pénzügyi és adminisztratív nehézségek
Hitel és tőkealap	• célhoz kötöttség • egyszerűbb pénzügyi döntés	• kétfejűség • eredményt kioltó verseny
Ágazati alap(ok)	• stratégiai döntések operatív végrehajtása • célhoz kötöttség • variabilitás • komplex külső forrásfogadó képesség	• koordinációs feladat jelentkezése • eredményt kioltó verseny

A működéshez szükséges **Garanciaszervezet** – a megfelelő jogi megoldással (ilyen lehet pl. az UDF-hez kapcsolódó szindikátusi szerződés – HF-el való szerződés, stb.) hozható létre, illetve választható ki.
Az alap/alapkezelői struktúra irányítása, szabályozása önmagában megköveteli, hogy a tulajdonosi jogok gyakorlója következetesen átgondolja a jogi, irányítási, szabályozási kérdéseket, mert a részletes válaszok nélkül a struktúra keretei sem jöhetnek létre. A PSZÁF, mint engedélyező hatóság ez esetben, mint külső erő kényszeríti ki a minimális stratégiai gondolkodást a forrásgazdától. Az alap/alapkezelő szerződés formai és tartalmi elemei szintén a befektetési stratégia közép/hosszú távú rögzítését (nem mellékesen az irányok, működési feltételek világos végig gondolását követelik meg, ennek engedélyeztetése úgy szintén a PSZÁF hatáskörébe tartozik.

Ezeknek az elemeknek a rögzítésével és részleges külső kontroll alásorolásával oldhatók az NFÜ rövidtávú és elsősorban belső szabályozásokból fakadó kényszermozgásai (egyszer kell áttörni, utána függetlenedik az NFÜ struktúráktól, jó esetben pozitívan visszahathat rá).

2.4 Piaci források bevonásának elvi lehetősége elsősorban a hitelág biztosítására

A **HF és az UDF finanszírozása** mindenképp **EIB** (refinanszírozott) forrás útján képzelhető el optimális esetben. További lehetőség a **szindikált hitel** MFB és kereskedelmi bank(ok) részvételével, illetve elméletileg ugyan már az UDF szintjén bevonhatóak befektető(k) , de a struktúra tisztasága és a valódi üzleti kockázatviselés érdekében ez utóbbi csak az SPV-k (a konkrét projektek) szintjén kívánatos.

Az adott esetben igénybe veendő **vissza nem térítendő** forrás(ok) kezdetben a ROP-ból, majd a pilot időszak után (vagy épp az alatt is) a KEOP és KÖZOP forrásainak bevonása is szükséges. Elképzelhető, hogy 2014-től a pénzügyi termékeket ki kell emelni az OP rendszerből és erre külön Operatív Programot létrehozni és a megfelelő, célzott forrásokkal ellátni.

Az UDF **működésének kereteit** leginkább a már a hazai gyakorlatban bevezetett és működő JEREMIE alapkezelőkhöz, és annak eljárástechnikájához lehet hasonlítani: ebben a körben pályáztat, lebonyolít, értékel, ellenőriz, konzultál – adott esetben ugyancsak a kétlépcsős eljárás módszertanának alárendelve.

Az UDF hatékony és gazdaságilag racionális működésének alapfeltétele a **professzionális menedzsment**, amely nem csak a kiválasztásban, hanem már a projekt generálás és összeállítás során is aktív. Azaz egyszerre képes az alap működtetésére és a projektek menedzselésére – azzal a feltételezéssel, ha a „… projekt nem fenntartható, akkor az UDF sem fenntartható". Mindez előrevetíti a projektek (projektszervezetek, SPV-k) esetében a kétlépcsős pályázati rendszer, a kiválasztás kétütemű lehetőségét is.

Az UDF működésének kezdetén alapvető, hogy **nyilvános és meghirdetett üzletpolitikával rendelkezzen**, ami a projektek versengése, elbírálása, döntési és a projektek megvalósítása szakmai, jogi és pénzügyi kereteit precízen szabályozza, piaci módszertan alkalmazása mellett. Ugyanitt az optimális projektösszetétel meghatározása is kívánatos, értelemszerűen a fejlesztéspolitikai döntések alapján lehetséges ± eltérésekkel. Az UDF üzletpolitikájának elengedhetetlen része az elemi megtérülés feltételrendszerének rögzítése, és az elvárt megtérülés ráta (ráták) „kőbe vésése".

A hitelezési tevékenységet végző UDF ***kezelésének optimális szereplője*** az erre a feladatra kiválasztott ***kereskedelmi bank***, amely meghatározott feltételekkel, díj ellenében látja el a feladatát. A választás egyaránt elősegíti a célzást, professzionalitást, a piaci érzékenységet, s

mindemellett leszögezhető, hogy a biztosítandó állami garanciavállalás szintjének csökkentésével a kereskedelmi finanszírozás lehetőségének javulása várható el. Szakértői (és a csatolt bankvezetői) egybehangzó vélemények szerint az állami garanciavállalás mértékének növelése (abszolút értelemben 100%-ra) arányosan csökkenti a piaci kockázatvállalást, s a rendszer ennek hatására „ellustul" és hatékonytalanná, eredménytelenné válik. Az alapkezelő kereskedelmi bank ez esetben legfeljebb 10% tőkével vesz részt az alap tulajdonosi körében – elsősorban a saját tevékenység „garanciája" és az üzleti prudencia érdekében. Itt szögezzük le, hogy a pilot szakaszban a kereskedelmi bank párhuzamosan és elkülönülten közvetlenül is finanszírozhatja az SPV-t (a projektet), elsősorban az államháztartási közvetlen terhek csökkentése, illetve a nagyobb arányú forrásbevonás érdekében. Ez a szerepkör 2014 után „kophat" és javasolt az UDF szindikált hitelezése az MFB és kereskedelmi banki források útján.

2.4.1 Tőke (pénzügyi konstrukciók térnyerése a hazai fejlesztéspolitikai intézményrendszerben)

A tőkealap/alapkezelő struktúra az utóbbi időszakban két operatív program (OP) esetében is teret nyert. A JEREMIE program hazai mutációja esetében a GOP források terhére hét magántőkéből létesített és magántulajdonú alapkezelő által felügyelt alap feltőkésítésre került sor, hogy azok kkv tőkebefektetésekkel járuljanak hozzá a gazdaságfejlesztés általános céljaihoz, illetve, hogy elősegítsék a befektetői szemlélet térhódítását hazánkban. Ennél fontosabb fejlemény, hogy a ROP IH regionális befektetési alapokat hozott létre és ehhez kapcsolódóan egy privát alapítású, de már állami tulajdonba vont alapkezelő társaság felügyeleti jogait szerezte meg. A konstrukció ilyetén beemelése az NFÜ eszköztárába azt jelenti, hogy a későbbi programok közigazgatási egyeztetése során kész formulákkal számolhatunk. Ad absurdum elképzelhető, hogy a JESSICA program nem új alapkezelő, hanem „csak" új alap (vagy alapok) létrehozásával veszi kezdetét, mivel a kockázati tőke törvény – mint azt korábban jeleztük – megengedi, hogy egy alapkezelő több alap menedzsment feladatait ellássa.

A JESSICA program elindításhoz nincs szükség kodifikációs feladatokra, minden szükséges lépés megtörtént, kizárólag az alapkezelői szerződés kidolgozásán és – természetesen – politikai döntésen (forrás átcsoportosítás) múlik a program indíthatósága.

Forrásbevonás:

- Strukturális Alapok: az alapításakor célszerűen a ROP forrásokat kell figyelembe venni, de további megfontolást érdemel, hogy további OP-k is aktív szerepet játszanak az alaplétrehozásában, lehetővé téve ezzel a közösségi közlekedés, egészségügyi/kulturális intézmények, sportlétesítmények, műemlékek integrálását a

fejlesztési projektekbe, nem mellékesen megoldást kialakítani a jelenlegi (áldatlan) hatásköri viták egy részére is.

- Az EIB/EIF szempontjából egy jogszabályban (kockázati tőkéről) rögzített külső (független) szervezet (PSZÁF) által is felügyelt befektetési struktúra, amely messzemenőkig figyelembe veszi a strukturális alapok hazai lebonyolítási rendjét, azokból forrásokat von be, ideális partner mind az irányítási struktúrában, mind a befektetési alap(ok) tovább tőkésítésére. Az EIB/EIF képviselőivel folytatott egyeztetések alapján célszerű az EIB és az általunk (illetve a hazai jogszabályokban) használt terminológia egyeztetése, a félreértések elkerülése végett. Hivatalos megkeresés esetén az EIB/EIF páros késznek tűnik, hogy forrást biztosítson a konstrukció jogi/technikai előkészítésre és pilotprojektek feltárására.

A fentiekből következően a JESSICA hazai megvalósítását egy alapkezelő kiválasztásával és egy (ROP forrásból elindított) alap jegyzésével lehet megkezdeni. A későbbiekben célszerű vizsgálni, hogy a ROP IH rendelkezésre álló alapkezelő szabályzatai, eljárásrendjei lehetővé teszik-e az új alapok kezelését is vagy azt célszerű más (már létező állami tulajdonú) vagy újonnan alapított (megvásárolt) alapkezelőhöz kötni.

- Piaci források: amennyiben a JESSICA konstrukció kialakítása és működtetése megfelelő gondossággal történik, elképzelhető, hogy a későbbiekben a képzett alap(ok) újabb befektetési jegyeket bocsássanak ki, amelyek biztonságos (a hasonló futamidejű) állampapíroknál magasabb hozamot ígérő befektetési lehetőséget biztosítanak kisbefektetők részére.

A konstrukció fejlesztéséhez és működéshez az EIB eljárásrendi támogatást, illetve megfelelő szervezeti struktúra esetén társfinanszírozási lehetőségeket biztosíthat.

Az EIB által biztosított eljárásrendi segítség gyorsíthatja a konstrukció elfogadtatását, míg a megfelelően felépített rendszer EIB általi társfinanszírozása a strukturális alapokból rendelkezésre álló korlátos forrásokat nagyságrendileg bővíti. További előny, hogy az EIB társfinanszírozás a konstrukció egészére vonatkozik, döntését üzleti kockázatok felmérésére, nem támogatási szemléletben hozza meg, ebből következően *az EIB által biztosított forrásra a területi kötöttségek nem vonatkoznak.*

A JESSICA konstrukció lényegi eleme, hogy a finanszírozott projekteknek pénzügyileg fenntarthatónak kell lenniük, ezért célszerű a pénzügyi eszközök mellé, amelyek automatikusan kikényszerítik a pénzügyi fenntarthatóságot egy vissza nem térítendő támogatási rendszert is kiépíteni, amelynek a döntési mechanizmusa a pénzügyi eszközökkel összhangban van, így biztosítható, hogy a projektek tőkemegtérülési mutatója megfelelő legyen, illetve, hogy a projekt előkészítés költségei lefedhetőek legyenek minden esetben.

Tekintettel arra, hogy a városok eddig leginkább vissza nem térítendő formában részesültek állami támogatásban, a rendelkezésre álló forrásokat a jelenlegi elképzelések alapján **kombinált támogatásként** (20-30% vissza nem térítendő támogatás és kedvezményes pénzügyi program) helyeznénk ki városfejlesztési projektekbe.

2.5 A konstrukció jogosultjai

A banki/piaci finanszírozási technikák közül a JESSICA konstrukció szempontjából az úgy nevezett SPV (Speciális célvállalat – városfejlesztési társaság) logika alkalmazása tűnik a leghatékonyabb megoldásnak. Korábban jeleztük, hogy a potenciális projektgazdák belső struktúrája különböző okokból nem alkalmas a források befogadására és hatékony hasznosítására, ezért célunk a fejlesztés szervezeten kívülre helyezése. Az SPV modell ennek a technikai és elemzési hátterét biztosítja.

A JESSICA program **sikerének kulcsa** maga **a projekt** és az azt megvalósító **projektszervezet** eredményessége, megfelelő felépítése és kiválasztása. Mint csepp a tengerben, a projekt és az SPV a tervezés, előkészítés, a pályáztatás és a megvalósítás során, minden mozzanatban az eredményességet kell, hogy hordozza, ellenkező esetben a projekt, a program és a JESSICA-finanszírozás maga is sikertelen lesz.

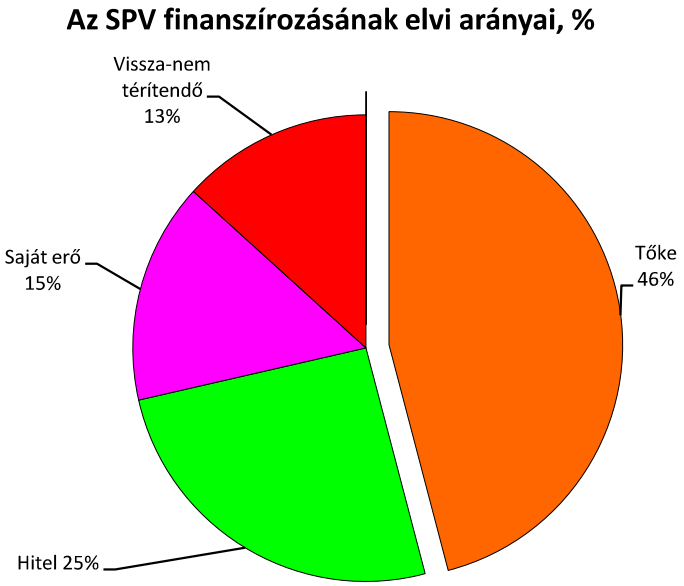
Ennek megfelelően a projekt (SPV) működési feltételeit igen szigorúan kell szabályozni, vizsgálni, és szükség esetén a segítő beavatkozás eszközeit alkalmazni.

A **tulajdonosi** kör:

- Az illetékes önkormányzatnak (állami szervnek, közösségi szereplőnek) a tulajdonosi körben mindenképp meg kell jelennie, kisebbségi tulajdonosként, ahol is a részesedés 10-40% közt mozog,
- Értelemszerűen (JESSICA sajátosság) a magánbefektető(k)nek is meg kell jelennie; szakértelem, kockázatvállalás és finanszírozási okokból többségi tulajdonosként és/vagy menedzsmentjogok birtokában (legalább 49% mértékben) Esetünkben a befektetői érdek: a komplex fejlesztés hitelképessé tétele, kereskedelmi banki hitelnél jobb kondíciók és SPV organizáló tevékenysége.
- A kereskedelmi bank az SPV-ben legfeljebb 10%-ban gyakorolhat tulajdonosi jogokat, kizárólag akkor, ha projektmenedzsment szakértelmére közvetlenül, vagy vállalata(i) útján szükség van.

Az SPV **jogai** és működése

- Az SPV, mint célvállalat a jelenlegi önkormányzati jogi környezetben leginkább egy vagyonkezelőre hasonlít, ám fokozott felelőssége mellett, erőteljesebb joggyakorló: önállóan jogokat szerez, kötelezettségeket vállal; vagyont kezel, bérleteztet, pályázik és pályáztat, stb. Azaz: olyan (köz)szolgáltatási szerződéses viszonyban áll az önkormányzattal, amelynek keretén belül késedelem nélkül, tulajdonosi természetű döntéseket is meghozhat, a testület irányában való beszámolási kötelezettség mellett.
- Az SPV finanszírozása
    - 8% ≤ kamatszint ≥ 5,5% mellett,
    - legfeljebb 15 év futamidővel – optimális esetben 10 év, illetve ballon hitel útján (speciális finanszírozás: első 5-6 évben a finanszírozás 30%-a, majd a második szakaszban a 70%-a realizálható, az eredménymutatók ütemezett értékelése mellett)
    - az SPV finanszírozásának elvi arányai:
        - nem tipikus üzleti területen legfeljebb 40-50% hitel
        - pilot időszakban egy projekt maximális mérete: 10-15 milliárd forint



2.6 A konstrukció felügyelete

A JESSICA konstrukció kialakítása során az EIB eltérő modelleket dolgozott ki. Ennek egyik eleme az ún. Holding Fund. A Holding Fund kezelője a JESSICA-ra összességében allokált források felett **közvett** módon rendelkezik, szerepe a forrást közvetlenül kezelő Urban Development Fundok (UDF- városfejlesztési alap) kiválasztása, illetve a kiválasztás eljárásrendjének meghatározása.

A kiválasztási szabályok kialakítása a forrásgazdák, ez esetben az NFÜ (a strukturális alapok tekintetében) és az EIB (a saját forrásai, vagy egyéb előnyök tekintetében) feladata. A Holding Fund - az angol nevével és a hazai bevett fordítással: holding alappal szemben célszerűbb lenne ***célelőirányzat kezelőként*** fordítani, mert ez a hazai terminológia - lehet az NFÜ, az NFM, az EIB a lényeg, hogy az a szervezet viseli az UDF kiválasztás felelősségét. Figyelembe véve a járulékos előnyöket a Holding Fund szerepet, megfelelő *előzetes egyeztetések és biztosítékok kialakítása után* célszerű az EIB-nek átengedni. Egy az EIB által lebonyolított UDF választás (ez lehet kijelölés is) megkérdőjelezhetetlen pozíciót biztosít a kiválasztott szervezetnek a konstrukció teljes működési idejére.

Az UDF – hasonlóan a Holding Fundhoz, nem szükségszerűen alapot jelent, bármely a JESSICA program előzetes kidolgozása során megfelelőnek talált pénzügyi eszközt működtető társaság

- hitelintézet,
- befektetési alapkezelő,
- garancia intézet,
- befektetési társaság,
- ezek konzorciuma, stb.,

ahogy ezt a hazai törvényi szabályozás előírja, lehet. Az NFÜ terminológiája szerint ezek közvetítő szervezetek.

Figyelembe véve a JESSICA stratégiai potenciálját az intézkedés közvetítőjének (irányítójának) célszerű *állami szereplőt* kiválasztani és a kiválasztás lebonyolítását az EIB-re bízni (Holding Fund). Ezzel biztosítható, a JESSICA konstrukcióban a források összpontosítása, és a források egységes stratégia szerinti irányítása.

Figyelembe véve, hogy a Magyarországon az állami befektetési tevékenységnek, vagyonkezelésnek (MFB Invest, RFH Zrt., MNV Zrt.), a komplex városfejlesztési programoknak (PHARE Orpheus, ROP városrehabilitáció), a kombinált pénzügyi támogatási eszközöknek (JEREMIE, GOP kombinált) kialakult eljárásrendjei, gyakorlata van, ezért a JESSICA program szervezeti, eljárásrendi, forrás biztosítási feladatai (beleértve a szükséges egyeztetéseket) rövid határidővel (3-5 hónap) végrehajthatóak.
A konstrukció felépítését gyorsítja, hogy az EIB saját költségére 2011-ben ország-tanulmányt készítetett, megnyitva ezzel a magyarországi JESSICA programhoz csatlakozás formális lehetőségét.

A program felépítésének eljárásrendi és jogszabályi feltételeit tanulmányunk a továbbiakban részletezi, itt arra kívánjuk felhívni a figyelmet, hogy a program indítása döntést és felelős végrehajtót igényel, nincs egyéb – nem teljesíthető – feltétel.

A JESSICA program fokozatosan építhető fel, amennyiben a szervezeti háttere kiépül és működése meggyőző, vagy a bevonható projektek száma, mérete megköveteli, úgy további forrásokat lehet allokálni a strukturális alapok felől, vagy külső finanszírozókat bevonni a működésbe. Amennyiben az intézményrendszer már létező elemekből (szervezeti egységekből) épül fel, úgy a kiépítés költségei (és kockázati elemei) minimalizálhatóak.

A forrásfelhasználás területeinek meghatározásakor figyelembe kell venni a KEOP 4. prioritásának – az EU 2020 Stratégia célkitűzéseihez (14,65% megújuló részarány elérése 2020-ra) kapcsolódó – feltételrendszerét, azaz, hogy a támogatható projektek KEOP-ból

történő finanszírozása csak a megújuló energiaforrás felhasználás növeléséhez kapcsolódó költségek vonatkozásában lehetséges.
További korlát, hogy a KEOP-ból nem finanszírozhatók a Közép-Magyarországi Régióban megvalósuló projektek. Ebből adódóan a KEOP forrásai csak a Nyugat-Dunántúli Operatív Programmal kombinálhatók; az ottani források szűkössége, valamint a KEOP-ból adódó szűk felhasználási terület (megújuló energia) azonban jelentősen csökkenti a támogatható projektek körét és számát. A KEOP-on belüli JESSICA-célú forrás nagyságát befolyásolhatja (csökkentheti) a 2012-ben elkészítendő ország-tanulmány.

3. A strukturális felépítés alternatívái a végrehajtási-eljárási szabályok alapján

3.1 Alapvető strukturális keretek

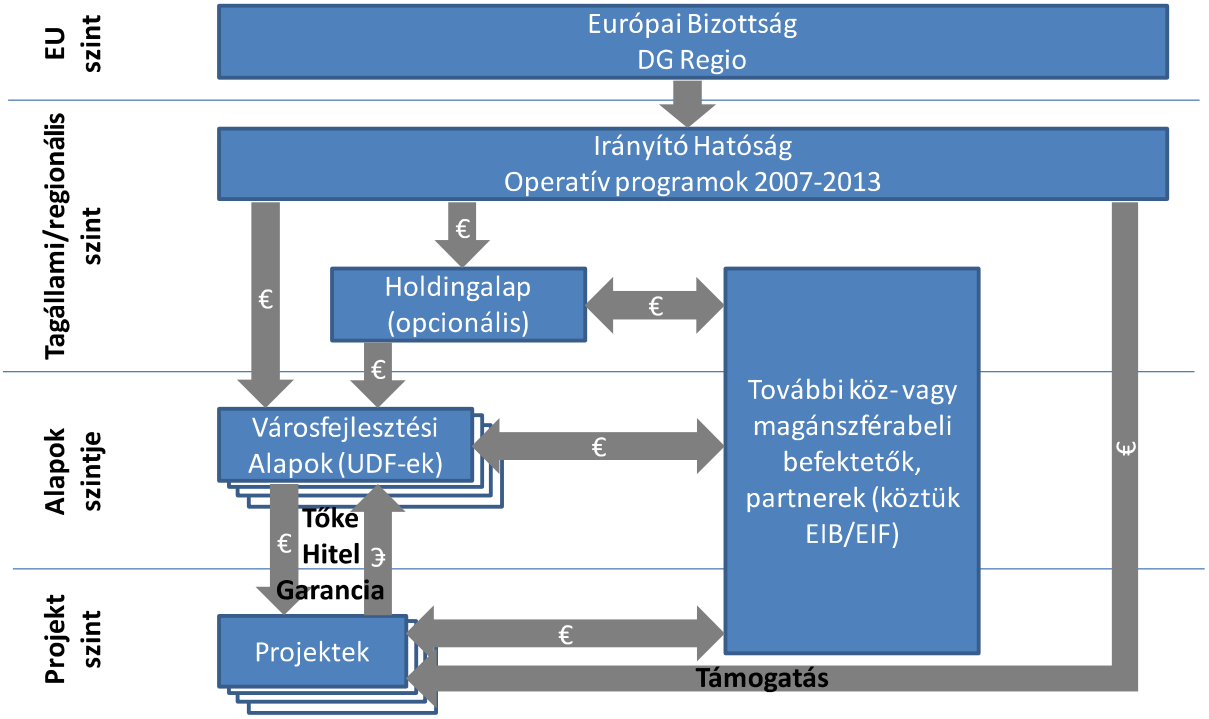
A JESSICA végrehajtása során Strukturális Alapok (SA) által nyújtott hozzájárulásokat olyan városfejlesztési alapok (UDF-ek) között osztják el, amelyek az állami és a magánszektor közötti partnerségekbe vagy az integrált városfejlesztési stratégiákban[13] szereplő egyéb projektekbe fektetik be azokat.[14] Ezek a befektetések megvalósulhatnak tőke, kölcsön és/vagy garanciák formájában.[15] Általában több UDF létesítése a leghatékonyabb megoldás, habár erre jogszabályi követelmény nincs, akár egyetlen UDF is létrehozható.[16]

Az érintett operatív programokat (OP) kezelő irányító hatóságok (IH) dönthetnek úgy, hogy holdingalapokon keresztül finanszírozzák az UDF-eket. A holdingalapokat azzal a feladattal hoznak létre, hogy több UDF-be ruházzanak be – ugyanakkor a holdingalap projekteket közvetlenül nem finanszíroz, ezt csak az UDF-ek teszik.

A pénzügyi konstrukciók, ide értve a holdingalapot is, önálló jogi személyiséggel kell rendelkezzenek, vagy pénzintézeten belüli önálló pénzügyi egységként kell ezeket létrehozni.[17]

Az alapokba (mind a holdingalapba, mint pedig az UDF-ekbe) és a projektekbe is további, köz- vagy magánszférabeli finanszírozó partnerek társulhatnak.
Ezt az alapvető finanszírozási struktúrát szemlélteti az alábbi ábra;[18]

[13] A közösségi jogszabályok nem definiálják részletesen a fenntartható városfejlesztéshez szükséges integrált terv mibenlétét, azonban a Guide 3.3.3. szakaszában foglaltak alapján a magyar gyakorlatban elterjedt integrált városfejlesztési stratégia megfelel ennek.
[14] 1083/2006, 46. cikk (1) b); 1828/2006 46. cikk (1); Guide 3.3.1.
[15] 1828/2006 46. cikk (2)
[16] Guide 2.2.2.
[17] 1828/2006 43. cikk (3)
[18] HFH Figure 1 (p.12) alapján



A végrehajtási szabályok adta keretek között teljes egészében a Tagállam, illetve az Irányító Hatóság döntési jogköre az, hogy milyen végrehajtási modellt alkalmaz.[19]
Ebben a struktúrában SA szabályozás értelmében vett kedvezményezett[20] maga a pénzügyi konstrukció, holdingalap alkalmazása esetében a holdingalap.[21]

3.2 A holdingalap

Ahogy már említettük, az IH-k élhetnek azzal az opcióval, hogy a JESSICA pénzügyi konstrukciókat holdingalap közbeiktatásával valósítsák meg. A holdingalap megvalósulhat az EIB/EIF-en vagy más (nemzeti) pénzügyi intézményen keresztül.[22] Az EIB/EIF mint holdingalap alkalmazását az Európai Bizottság vonatkozó állásfoglalása is szorgalmazza.[23]

[19] Guide 2.1.1.
[20] 1083/2006 2. cikk (4)
[21] Note1, 1b)
[22] Nincs a SA szabályozásból fakadó jogi kötelezettség arra, hogy a holdingalapot szabályozott pénzügyi intézmény kezelje, ugyanakkor az erősen szabályozott pénzügyi piacokon való működéshez erőteljesen javasolt, hogy csak ilyen szervezethez kerülhessen a holdingalap (HFH 2.3.).
[23] Stment; Note1 2a)

A holdingalap a következő feladatokat látja el:[24]

a) Az IH-val való megegyezés során létrejött befektetési stratégia megvalósítása
b) Az UDF-ek kiválasztása, a működési feltételek részleteinek megtárgyalása
c) Az UDF-ek üzleti tervének értékelése és felülvizsgálata a szelekciós eljárásban és később a megvalósítás során
d) Az UDF-ek működésének ellenőrzése és monitoringja a finanszírozási megállapodások, az üzleti tervek és a befektetési stratégia alapján
e) Beszámolás a befektetések megvalósulásáról
f) A JESSICA alapok szabad forrásai treasury ügyleteinek kezelése

A holdingalap tehát nem eszközöl közvetlen befektetéseket a városfejlesztési projektekbe (ezt az UDF-ek teszik), hanem az „alapok alapjaként" működik az UDF-ek felett.

A holdingalap alkalmazása a következő előnyökkel jár:[25]

a) biztosítja az IH számára a megfelelő szaktudású emberi erőforrásokat és a szükséges infrastruktúrát a tőke, kölcsön és garanciaügyletek rendszerének kiépítéséhez és irányításához, illeszkedve a pénzügyi piacok szabályozási rendszeréhez;
b) biztosítja, hogy az UDF-ek pénzügyi termékei igazodjanak a befektetési stratégiához, miközben ösztönzi a magántőke részvételét az UDF-ekben;
c) rugalmas keretrendszert ad a különböző területeken vagy különböző funkciókkal működő UDF-ek létrehozásához. Így különösen indokolt a holdingalap létrehozása akkor, ha a befektetési stratégia sokrétű, vagy ha több OP is finanszírozza a JESSICA pénzügyi konstrukciókat (megjegyezzük, hogy ezek a feltételek Magyarország esetében is fennállnak);
d) addicionális forrásokat biztosíthat a JESSICA pénzügyi konstrukciók számára (pl. az EIB/EIF saját forrásaival is hozzájárulhat a holdingalap forrásaihoz).

Ezekből a felsorolt potenciális előnyökből is látszik, hogy a holdingalap alkalmazásának létjogosultsága elsősorban a Tagállam által követni kívánt befektetési stratégia függvénye. Ezért is javasolja maga az EIB is, hogy lehetőség szerint az IH integrált stratégiája kell, hogy alapul szolgáljon a JESSICA megvalósítása számára.[26] Ahol például összességében kis összegű, egyszerű (kevés célcsoportra és tematikus területre kiterjedő) befektetési stratégiájú JESSICA alap létrehozása a cél, és az IH már rendelkezik tapasztalattal a visszatérítendő támogatások kezelésében, a holdingalap túl bonyolult és költséges megoldás lehet.[27]
Fontos kiemelni, hogy a holdingalap alkalmazása nem jelenti az IH, az igazoló és az ellenőrző hatóság feladatainak és felelősségeinek átruházását.[28]

[24] HFH 1.1.
[25] HFH 1.2.
[26] UDFTyp 2.1.1.
[27] UDFTyp 1.2.
[28] Guide 2.2.6., 2.7.2

A holdingalap alkalmazása mellett és ellen szóló érveket az alábbiakban összesítettük:[29]

Érvek

- A holdingalap egy robusztus szervezeti keretet biztosít, amely képes a pénzügyi alapok kezelésére az IH nevében. Képes biztosítani az alapok független professzionális kezelését olyan funkciókon és feladatokon keresztül, mint a treasury menedzsment, kockázatkezelés, monitoring és beszámolás.
- Rugalmas és célzott eszközként lehetőséget teremt arra, hogy több és többféle típusú UDF kerüljön kiválasztásra, ezáltal egy diverzifikált befektetési rendszer alakulhasson ki.
- A holdingalap technikai segítségnyújtó szervezetként is működhet, hiszen rendelkezik azzal a tapasztalattal és szaktudással, amellyel az IH-t képes támogatni az UDF-k kezelésében.
- Azokban az esetekben, ahol a tervek, projektek még gyenge előkészítettségi állapotban vannak, és így a források nem helyezhetőek ki az UDF-ekhez, a holdingalap e még fel nem használt forrásokat megfelelően tudja kezelni és ezáltal hozamot generál. Ezáltal csökkenthetőek az alapkezelés költségei, vagy finanszírozhatóak a technikai segítségnyújtási szolgáltatások.
- Egyetlen holdingalap képes egységesen kezelni több IH vagy több OP forrásait, ami egyrészt jelentős üzemgazdasági megtakarításokkal jár, és a JESSICA végrehajtási struktúra azonos megközelítését és átláthatóságát is javítja.

Ellenérvek

- A holdingalap rendszernek kicsi a hozzáadott értéke abban az esetben, ha az UDF struktúrák már jelen vannak a piacon , és az IH könnyen képes ezeket mobilizálni (megjegyezzük, Magyarországon jelenleg nem ez a helyzet).
- A holdingalapnak nincs hozzáadott értéke, ha csak egyetlen, célzott UDF létrehozása tervezett. Ilyen esetben célszerűbb, ha ez az egyetlen UDF az IH közvetlen partnere.
- Szintén korlátos a holdingalap hozzáadott értéke, ha az IH jelentős tapasztalatokkal bír a városfejlesztés, PPP, EU alapok kezelése és a pénzügyi konstrukciók menedzsmentje területén. Ekkor ugyanis a technikai segytségnyújtási funkció nem tud érvényesülni (megjegyezzük, hogy e tapasztalatok nem minden területen állnak a magyarországi IH-k rendelkezésére).
- A holdingalap rendszer felépítése komplex és időigényes lehet, hiszen megállapodásra kell jutni a JESSICA alapok működésének keretéiről.
- A holdingalappal plusz egy ellenőrzési, adatszolgáltatási és monitoring szint jön létre. Gondos tervezés esetén ez ugyan csökkenti az IH adminsiztratív terhelését, azonban a több szereplő és több kommunikációs csatorna kockázatokat is rejt magában.

[29] HFH Table 1.

3.3 Jelenlegi nemzetközi irányok és korlátok

Jelenleg Európában, 9 országban 19 JESSICA Holding alap létezik. Felépítésükben sztenderdekre épülnek, így működésükben csupán apró különbségek fedezhetők fel.

Alapvetően minden alap az EIB irányítása alatt működik. A program forrásait jellemzően nagyrészt az Európai Unió Strukturális Alapjai (Európai Regionális Fejlesztési Alap) valamint állami források, fejlesztési ügynökségek forrásai biztosítják.

A bolgár JESSICA alap 33 millió Eurós forrásából, 28 milliót € az ERFA, a további 5 millió €-t a bolgár állam biztosít, mely nagyban hasonlít a Lengyelországi Wielkopolska JESSICA alap forrásainak megoszlására, mely esetében a 66 264 706 Eurós alap forrásából 50 875 000 €-t az Európai Regionális Fejlesztési Alap, a többi 15 389 706 € állami hozzájárulás biztosít.

Program neve	**JESSICA Holding Fund Bulgária**
Ország	Bulgária
Projektek tárgya	Bevételtermelő városfejlesztési projektek, beleértve hét nagyváros hátrányos helyzetű lakóövezeteinek rehabilitációját. Az Alap célja elősegíteni Bulgária 2007-2013. közötti regionális fejlesztési operatív programjának megvalósítását, amelynek kiemelt fókusza a városfejlesztés.
Kedvezményezettek köre	Nincs meghatározva
Program forrásai	Az Alap 33 millió Eurós tőkéjéből 28 millió Eurót az Európai Regionális Fejlesztési Alap (ERFA) adott, 5 millió Eurót pedig a bolgár állam.
Program működése	Állami-magán együttműködésen alapul. A hagyományos vissza nem térítendő támogatásokkal ellentétben a Holding Alap kölcsön-, tőke- és garancia finanszírozást nyújt integrált megújuló településfejlesztési projekteknek (JESSICA Holding finanszírozás). A visszatérített támogatásokat Bulgáriában fektetik be újra.
Kapcsolódó intézményrendszer	Az Alapot az EIB irányítja, és együttműködik az EU Strukturális Alapok Irányító Hatóságaival és a Regionális Fejlesztési és Közigazgatási Munkaügyi Minisztériummal (Ministry of Regional Development and Public Works).
Program tapasztalat	Az Alapot 2010. júliusban hozták létre.

	2011. áprilisban kezdték meg az Urban Development Fund-ok kiválasztását, melyet 2011. júliusban terveztek lezárni, így a program megvalósításáról még nem állnak rendelkezésre tapasztalatok.

Program neve	**JESSICA Holding Fund in Wielkopolska**
Ország	Lengyelország
Projektek tárgya	Bevételtermelő városfejlesztési projektek, beleértve hét nagyváros hátrányos helyzetű lakóövezeteinek rehabilitációját. Az Alap célja elősegíteni Bulgária 2007-2013. közötti regionális fejlesztési operatív programjának megvalósítását, amelynek kiemelt fókusza a városfejlesztés.
Kedvezményezettek köre	Nincs meghatározva
Program forrásai	Az Alap 66 millió Eurós tőkéjéből 51 millió Eurót az Európai Regionális Fejlesztési Alap (ERFA) adott, 15 millió Eurót pedig a lengyel állam.
Program működése	Állami-magán együttműködésen alapul. A hagyományos vissza nem térítendő támogatásokkal ellentétben a Holding Alap kölcsön-, tőke- és garancia finanszírozást nyújt integrált megújuló településfejlesztési projekteknek (JESSICA Holding finanszírozás).
Kapcsolódó intézményrendszer	Az Alapot az EIB irányítja, és együttműködik az EU Strukturális Alapok Irányító Hatóságaival és a Regionális Fejlesztési Minisztériummal (Ministry for Regional Development).
Program tapasztalat	Az Alapot 2009-ben hozták létre. 2009 végén kezdték meg az Urban Development Fund-ok kiválasztását. A program megvalósításáról még nem állnak rendelkezésre tapasztalatok.

Az ERFA és az állami forrás biztosításán túl léteznek olyan JESSICA alapok is, főként Nyugat-Európában, ahol Fejlesztési Ügynökségek és egyéb szervezetek is biztosítanak forrást az alap megfelelő működéséhez. Ilyen például az Egyesült Királyságban létrehozott London Green Fund, melynél az alap 100 millió fontos tőkéjéből 50 millió fontot az ERFA, 32 millió fontot a Londoni Fejlesztési Ügynökség valamint további 18 millió fontot a London Waste & Recycling Board biztosít. Az Egyesült Királyságban megtalálható JESSICA alapok közül a Northwest Urban Investment Fund is hasonló felépítésű, azonban ez esetben az 50 millió fontos ERFA

tőke mellett, az Észak-Nyugati Regionális Fejlesztési Ügynökség biztosít további 50 millió fontot a program működéséhez.

Program neve	**London Green Fund**
Ország	Egyesült Királyság
Projektek tárgya	Az Alap célja, hogy a fenntartható és CO_2 semleges gazdasági növekedést ösztönözze, harcoljon a klímaváltozás ellen, és elősegítse a tőkeáramlást annak a célnak a megvalósításába, hogy London CO_2 kibocsátását 2025-ig 60 százalékkal csökkentsék. A projektek tárgya: decentralizált energiatermelés, hulladék újrahasznosítás és energiatermelés hulladékból.
Kedvezményezettek köre	Nincs meghatározva
Program forrásai	Az alap 100 millió fontos tőkéjéből 50 millió fontot az Európai Unió Strukturális Alapjai (Európai Regionális Fejlesztési Alap), 32 millió fontot a London Development Agency és 18 millió fontot a London Waste & Recycling Board adják.
Program működése	JESSICA holding finanszírozás keretében. A London Green Fund alatt két városfejlesztési alapot hoztak létre (Urban Development Fund - UDF): – a Hulladék UDF-et, 50 millió fontos alappal – amely tőkebefektetéseket tesz kis méretű hulladék- és újrahasznosító üzemek beruházási kiadásainak (CAPEX) finanszírozásába. A célja egy 10-20 projektből álló portfolió kialakítása. – Ennek az alapnak az irányítására a Foresight Group-ot választották ki, így az alapot Foresight Environmental Fund néven vezették be. – az Energia Hatékonysági UDF-et, 35 millió fontos alappal – a közigazgatási szektor épületeinek átalakításába és lehetőség szerint helyi energia fejlesztésének megvalósításába fektet be.
Kapcsolódó intézményrendszer	Az Alapot az EIB irányítja. A London Development Agency (LDA) felelős a 2007–2013. közötti, EU Strukturális Alapból finanszírozott programok lebonyolításáért.
Program tapasztalat	A London Green Fund-ot 2009. októberben hozták létre, 2010-ben vonták be a privát befektetőket, és 2011. március végén hozták

	nyilvánosságra az alap elindítását. A Foresight Environmental Fund portfoliójába 2011. áprilisban 16 projekt tartozott, 200 millió font összes beruházási értékkel, amelyhez az alap 70 millió fonttal járult hozzá. Az LDA egyéb, decentralizált energia területén megvalósított projektjei: • London Thames Gateway Heat Network – 120.000 háztartás hőellátását oldja meg megújuló energiából. • London hőtérképének elkészítése – interaktív platform új decentralizált energia rendszerek döntéshozói számára. • Előkészítés alatt állnak a következő beruházások: Royal Albert Basin, Crystal Palace Park, South Bank, Olympic Fringe, Kings Cross, Pimlico and Whitehall.
Egyéb	A rendelkezésre álló tőkét az UDF-eknek 2015-ig kell projektekbe fektetnie, és projektenként változó mértékű megtérülést realizálnia.

Program neve	**Northwest Urban Investment Fund**
Ország	Egyesült Királyság
Projektek tárgya	Az Észak-Nyugati Régió erősségeiként azonosított alágazatokban finanszíroznak projekteket: biomassza; energia gazdálkodás és hatékonyság; talaj szennyeződés mentesítése, megújuló energia termelés, hulladékgazdálkodás, újrahasznosítás, víz- és szennyvíz kezelés. Az Alap célja legalább 7000 állás létrehozása is.
Kedvezményezettek köre	Nincs meghatározva
Program forrásai	Az Alap 100 millió fontos alaptőkéjéből 50 millió fontot adott az Európai Regionális Fejlesztési Alap (ERFA), 50 millió fontot pedig az Észak-Nyugati Regionális Fejlesztési Ügynökség (Northwest Regional Development Agency - NWDA).
Program működése	Az NWDA, az ERFA és az Európai Beruházási Bank (EIB) hozták létre észak- nyugat-angliai városfejlesztési projektek finanszírozására. A projekteket kölcsön-, tőke- vagy garancia biztosítással támogatják.
Kapcsolódó	Az Alapot az EIB irányítja.

intézményrendszer	Az Alap JESSICA holding finanszírozás keretében, nem közvetlenül, hanem kevés számú Urban Development Fund-on (UDF) keresztül finanszíroz projekteket - összhangban az ERFA Észak-nyugati Operatív Programjával.
Program tapasztalat	A Northwest Urban Investment Fund 2010. tavaszán kezdett el működni és projekteket finanszírozni. Mivel a program egyik alapítóját, az NWDA-t koalíciós egyezség alapján az ország többi regionális fejlesztési ügynökségével együtt 2012. áprilisában megszüntettékés jelenleg folyamatban vannak az egyeztetések a feladatok különböző helyi szervezeteknek való átadásáról, ezért a program új finanszírozási eszközökkel várhatóan 2012-ben indul újra.
Egyéb	A rendelkezésre álló tőkéből az ERFA részét 2015-ig kell projektekbe fektetni.

3.4 A struktúrával kapcsolatos döntések

A struktúrával kapcsolatos elsődleges eldöntendő kérdés, hogy a pénzügyi konstrukciókat közvetlenül, avagy holdingalapon keresztül támogatjuk-e.[30] Az EU-ban jelenleg működő 19 JESSICA holdingalap mellett 2010 végéig 4 finanszírozási konstrukciót indítottak el holdingalap nélkül.[31]

Ha a holdingalap alkalmazása mellett döntünk, a következő lehetőségek közül kell választani:

- az EIB/EIF kijelölése a holdingalap céljára: a jelenlegi gyakorlat szerint ez az EU-ban a leggyakoribbnak mondható megoldás, az EIB jelenleg 18 holdingalapot kezel 9 tagállam irányító hatóságai számára[32]
- más intézmény kijelölése a holdingalap céljára: ez meglehetősen ritkán alkalmazott megoldás, 2010 végéig egyetlen esetben került erre sor, Észtországban a KredEx kijelölésével;[33]
- közbeszerzési eljárással intézmény kiválasztása a holdingalap céljára: erre a megoldásra még nem volt példa az EU tagállamokban a JESSICA végrehajtása kapcsán.[34]

[30] Guide 2.1.2
[31] EIB-Prog pp.2,4; FER 3.1.
[32] EIB-Prog pp.2,4.
[33] FER 3.1.; HFH Box 5.

A holdingalappal ezt követően finanszírozási szerződést kell kötni, amelynek kapcsán eldöntendő:

- a finanszírozási stratégia részletei,
- az UDF-ek kiválasztásával kapcsolatos eljárások és szempontok részletei;
- a befektetési tevékenység folytatásával és az exittel kapcsolatos szabályok;
- a holdingalap és az UDF-ek működésében való részvétel (delegáció) mértéke és mikéntje;
- az elvárt beszámolási kötelezettségek tartalma és szintje, illetve ezzel párhuzamosan, az IH által végzett ellenőrzési és monitoring tevékenységek tartalma és mértéke.

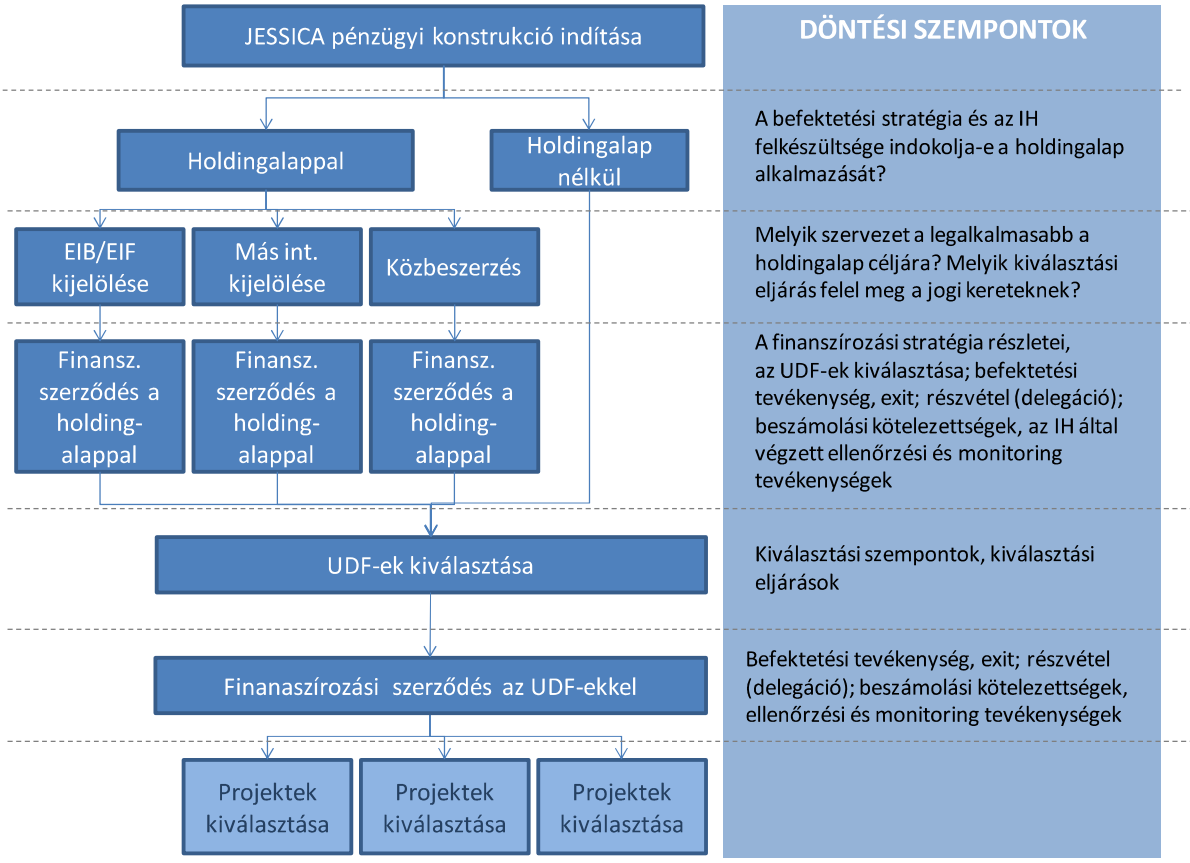
Ezt követően a holdingalap választja ki az UDF-eket, amelyben az IH a holdingalappal kötött finanszírozási szerződésben foglaltak szerinti mértékben vesz részt.

Ha nincs holdingalap, az UDF-ek kiválasztását az IH végzi. Ebben az esetben a kiválasztási szempontokról és eljárásokról kell döntést hozni. Az UDF-ekkel kötött finanszírozási szerződés előkészítése során dönteni kell az UDF befektetési tevékenységével kapcsolatos szabályokról (ide értve az exit szabályokat is), az UDF-ek működésében való részvétel mértékéről és mikéntjéről, a beszámolási kötelezettségek és a monitoring és ellenőrzési tevékenységek módjáról és mértékéről.

Az egyes projektek kiválasztását már az UDF-ek végzik, amelyben az IH vagy a holdingalap az UDF-el kötött finanszírozási szerződésében foglaltak szerint vesz részt (például a befektetési bizottságban való képviselet útján).

E folyamatot és a kapcsolódó döntési pontokat szemlélteti a következő ábra.

[34] HFH 2.3.3.



A fentiek alapján javasoljuk, hogy:

- **Magyarországon is kerüljön alkalmazásra a holdingalap rendszer, mivel annak előnyei a hazai körülmények között érvényesülni tudnak;**
- **a holdingalap céljára az EIB/EIF kerüljön kijelölésre, követve az EU más tagállamaiban bevált jó gyakorlatot, és kiaknázva az ezzel járó biztonságot és tudáshoz való hozzáférést;**
- **egy kialakítandó befektetési stratégia mentén több UDF is legyen, figyelembe véve az OP struktúrát, a területi igényeket és a tematikus finanszírozási szándékokat (pl, az energiahatékonyság vagy a barnamező rehabilitáció területén), követve az UDF-ek tipológiáját.**[35]

[35] UDFTyp 3.2.

3.4 A finanszírozási megállapodások

Finanszírozási megállapodásokról két szinten beszélhetünk:[36]

- 1. szint: az IH és a holdingalap között (ha van holdingalap)
- 2. szint: az IH, vagy – adott esetben – a holdingalap és az egyes pénzügyi konstrukciók (UDF-ek) között

Az operatív programokból pénzügyi konstrukciónak juttatott hozzájárulások feltételeit finanszírozási szerződésben kell lefektetni.[37] E megállapodásnak tartalmaznia kell legalább:[38]

a) a beruházási stratégiát és tervet,
b) a végrehajtás monitoringjára vonatkozó szabályokat,
c) az OP hozzájárulásnak a pénzügyi konstrukcióból való kilépésének politikáját,
d) a pénzügyi konstrukció felszámolási rendelkezéseit, beleértve a visszajuttatott vagy megmaradt források újrafelhasználását.

A holdingalapokkal kötött finanszírozási megállapodásoknak figyelembe kell venniük az OP-ban foglalt városfejlesztési célok és az integrált városfejlesztési stratégiák tartalmát.[39] E szerződéseknek rendelkezniük kell az alábbiakról:[40]

a) az operatív programból a holdingalapba irányuló hozzájárulások feltételeiről, illetve a folyósítás módjáról, esetleges szakaszolásáról,
b) az UDF-ek számára kiírandó pályázati felhívásokról,
c) az UDF-ek holdingalap által végzett értékeléséről, kiválasztásáról és akkreditációjáról,
d) a befektetési politika vagy a megcélzott városfejlesztési műveletek felállításáról és monitoringjáról, amely tartalmazza legalább a célcsoportokat és pénzügyi termékeket,
e) a holdingalapnak az IH felé tett jelentéséről, összhangban a Korm. rendeletben előírtakkal is;[41]
f) a befektetések megvalósításának szabályossági vizsgálatáról,
g) az ellenőrzési követelményekről,
h) a holdingalap UDF-ekből történő kilépésének politikájáról,
i) a holdingalap felszámolási rendelkezéseiről, beleértve a visszajuttatott vagy megmaradt források újrafelhasználását

Fontos hangsúlyozni, hogy holdingalap esetében a szerződő felek megállapodásán múlnak a holdingalap működésének részletszabályai, így az is, hogy az IH milyen mértékű felügyeletet és ellenőrzést gyakorol a működés fölött.[42]

---

[36] Guide 2.4.1.
[37] 1828/2006 43. cikk (5)
[38] 1828/2006 43. cikk (6) alapján
[39] 1828/2006 44. cikk (1)
[40] 1828/2006 44. cikk (2) és Guide 2.4.4-2.4.5 alapján
[41] 4/2011. 64. §. (3).

Javasolt továbbá, hogy a finanszírozási szerződések rendelkezzenek a treasury ügyletek lehetőségeiről és korlátairól, valamint a kamatok és hasznok felhasználásának módjáról.[43] Szintén javasolt, hogy a finanszírozási szerződésekben az alapkezelői díjakat a ténylegesen kihelyezett (befektetett) források arányában határozzák meg.[44]

[42] Note2 1.1; Guide 2.4.6.
[43] Guide 2.4.5.
[44] Note1 2c)

4. Az operatív programok hozzájárulásával kapcsolatos szabályok

4.1 Támogatási arány

Az OP-kból a JESSICA pénzügyi konstrukciók, megfelelő feltételek mellett 100%-os támogatási arányban finanszírozhatók.[45]

4.1.1 Egy vagy több OP által finanszírozott pénzügyi konstrukciók

Alapesetben egy pénzügyi konstrukciót egy OP finanszíroz. Ugyanakkor semmi akadálya annak, hogy több OP is finanszírozza ugyanazt a pénzügyi konstrukciót.[46] Az EU-ban létezik is ilyen gyakorlat, a JESSICA Holding Fund Portugal például öt regionális és két tematikus OP által finanszírozott 130 millió eurós holdingalap.[47] Ebben az esetben OP-k szerint elkülönített számviteli nyilvántartást kell vezetni.[48] Korlátozást jelent ugyanakkor, hogy pénzügyi konstrukciót csak az ERFA és az ESZA finanszírozhat, a Kohéziós Alap (KA) nem.[49] Mindez a hazai alkalmazás szempontjából azt jelenti, hogy több OP, így akár az összes regionális OP és akár több ágazati OP közösen is finanszírozhat alapot, ugyanakkor a KA finanszírozású prioritások (pl. KEOP 1., 2., 5., 7., 8. prioritásai) forrásai nem finanszírozhatnak pénzügyi konstrukciót.

4.1.2 Források folyósítása és elszámolása

Az OP-ból a holdingalapba vagy az UDF-be való kifizetés lehet szakaszolt, nincs arra vonatkozóan kötelezettség, hogy a kifizetés egy összegben történjen.[50] A folyósításoknak összhangban kell lenniük a Korm. rendelet rendelkezéseivel is,[51] ezzel kapcsolatban azonban a jogszabálynak a kiválasztott JESSICA végrehajtási konstrukcióhoz való igazítása is szükséges. A holdingalapba vagy UDF-ekbe történt minden egyes kifizetés a Bizottságnak benyújtott időközi kifizetési kérelemben elszámolható,[52] ugyanakkor az OP teljes vagy részleges

[45] 1083/2006 53. cikk (4); Note2 Annex Question 4.
[46] Guide 2.5.1.
[47] JHFP p.6.
[48] Guide 2.5.2.
[49] Note2 Annex Question 1; Guide 2.5.4.
[50] Guide 2.5.5.
[51] 4/2011 (I.28.) a 2007-2013 programozási időszakban az Európai Regionális Fejlesztési Alapból, az Európai Szociális Alapból és a Kohéziós Alapból származó támogatások felhasználásának rendjéről szóló Kormányrendelet 65.§ (6) bekezdés
[52] Guide 2.5.6.

zárásakor elszámolható költségként csak az UDF-ekből a projektekbe történő beruházás céljából kifizetett összegek (ahol a kifizetésnek is meg kell történnie, nem elég a kötelezettségvállalás), a nyújtott garanciák és az elszámolható alapkezelési díjak számíthatóak be.[53] Ugyanígy, az alapban részt vevő köz- vagy magánszférabeli partner pénzügyi hozzájárulása esetén, a nemzeti társfinanszírozásba is csak az az összeg számítható be, amely valamely projekt részére már kifizetésre került.[54]

A rendszer megengedi, hogy ugyanazon projekt az OP-ból vissza nem térítendő támogatást és az UDF-en keresztül visszatérítendő (tőke/kölcsön/garancia) támogatást is kapjon, azonban az elkülönített nyilvántartás szabályainak ekkor is meg kell felelni.[55]

4.1.3 Kereskedelmi és vegyes célú, valamint jövedelemtermelő projektek

Az UDF-ek bizonyos feltételek mellett finanszírozhatnak kereskedelmi jellegű projekteket (pl. üzletek, irodák, szórakoztató, kulturális vagy sportlétesítmények).[56] Olyan projektek is finanszírozhatók, amelyek egyes komponensei nem jogosultak a SA/OP támogatására (vegyes célú projektek). Ebben az esetben az UDF csak a jogosult projektelemeket finanszírozhatja, és a megfelelően elkülönített nyilvántartást biztosítani kell.[57]

Az SA általános rendelet jövedelemtermelő projektekre vonatkozó szabályozása[58] nem alkalmazandó a pénzügyi konstrukciók esetében, hiszen a nyújtható támogatások jövedelemtermelés okán való csökkentése éppen a finanszírozott projektek gazdasági életképességét aknázná alá, és ezzel az egész JESSICA konstrukció lényegi értelme veszne el.[59]

4.1.4 Kamatok, hasznok és visszajuttatott források kezelése

Az OP-ból az alapokba juttatott források kezelése során keletkezett kamatok és hasznok, valamint az alapokba visszafizetett pénzek szintén városfejlesztési projektek finanszírozására használandóak fel.[60] Ezek az összegek nem számolhatóak el, mint a nemzeti társfinanszírozás része.[61] A felhasználás módjáról a finanszírozási megállapodásban kell rendelkezni.[62] A

[53] 1083/2006 78. cikk (6), Guide 2.5.11., 9.1.3.
[54] Guide 2.5.14.
[55] 1828/2006 46. cikk (2); Guide 3.1.2.
[56] Guide 3.3.8.
[57] Guide 3.3.4-3.3.5.
[58] 1083/2006 55. cikk.
[59] Note2 4).
[60] 1310/2011 43b. cikk; 1083/2006 78. cikk (7); Note2 3), Annex Question6; Guide 5.1.1., 5.2.1.
[61] Guide 5.1.5.

források ily módon való újra felhasználására az OP végrehajtási időszakának végéig (2015. december 31.) van jogi kötelezettség, ezt követően a Tagállam döntése, hogy továbbra is e célra használja, vagy másra fordítja ezeket az összegeket.[63] A befektetésekből visszafizetett források esetében csak arra vonatkozik a jogi kötelezettség, hogy ugyanolyan városfejlesztési célra használják fel azokat, arra azonban nem, hogy ugyanabban a régióban (bár az Európai Bizottság ezt tartja jó gyakorlatnak)[64] – tehát a visszaforgott források akár más régióban is felhasználhatóak.

4.2 A szelekciós és irányítási folyamat

4.2.1 Fontosabb szereplők

Az Irányító Hatóság a közösségi jog alapján az OP végrehajtásáért felelős intézmény, így az OP-k keretében működő pénzügyi konstrukciók megvalósításáért is az IH felelős. Az IH az SA rendeletekben foglalt feladatai[65] mellett felelős azért, hogy a pénzügyi konstrukciókra vonatkozó rendszer felállítása,[66] a dokumentumok őrzése,[67] az ellenőrzési nyomvonal kiépítése és működtetése,[68] a pénzügyi konstrukciók és különösen az UDF-ek működtetési rendje[69] a jogszabályoknak megfelelően folyjék, valamint a pénzügyi konstrukciók megvalósulásáról minden év október 1-jéig beszámolási kötelezettsége is van az Európai Bizottság felé.[70] A szelekciós folyamat felügyeletét mindezekből következően szintjén az IH-nak kell ellátnia.[71] A megvalósítás során az ellenőrzési és monitoring kötelezettségeinek gyakorlásához szükséges információszolgáltatást és ellenőrzési jogköröket a holdingalappal és/vagy az UDF-ekkel kötött finanszírozási szerződésben is biztosítani kell.[72] Ennek keretében célszerű az Európai Bizottság által javasolt monitoring formadokumentumban való adatszolgáltatást is előírni.[73] Az IH-nak felügyelnie kell a holdingalap és az UDF-ek felállítását és működését, a visszatérítendő támogatásokat és az alapkezelési díjakat is.[74] Ennek érdekében javasolt, hogy az IH személyeket delegáljon az alapok megfelelő szerveibe (befektetési bizottság, igazgatótanács, felügyelőbizottság).

---

62 Guide 5.2.3.
63 Guide 5.2.5., 9.2.4.
64 Guide 5.2.8.
65 1083/2006 60.cikk; 1828/2006 13. cikk
66 1083/2006 44. cikk
67 1083/2006 90. cikk; 1828/2006 19. cikk
68 1828/2006 15. cikk
69 1828/2006 43. és 46. cikkek
70 1310/2011 67. cikk (5).
71 Guide 7.4.
72 Guide 7.5-7.6.
73 Guide Annex II.
74 Guide 7.7.

A Nemzeti Fejlesztési Kormánybizottság jogszabályban rögzített feladatai és hatáskörei alapján állást foglal a JESSICA végrehajtásával kapcsolatos eljárásokról, továbbá, mivel a JESSICA alapokhoz való OP-hozzájárulás mértéke várhatóan meghaladja az 1 milliárd forintot, döntenie kell azok jóváhagyásáról.[75]

Az OP monitoring bizottsága megvitatja és jóváhagyja a pénzügyi konstrukciók alkalmazásának modelljét, ugyanakkor közvetlenül nem vesz részt az egyes alapokról, alapkezelőkről vagy a finanszírozandó projektekről szóló döntésben.[76]

A holdingalap és az UDF szerepe a korábbiakban részletesen bemutatásra került. A hazai SA jogi szabályozásban ez leginkább a forráskezelő és alapkezelő szervezeteknek feleltethető meg,[77] noha a jogszabály a JEREMIE végrehajtás céljainak megfelelően, csak a kis- és közepes vállalkozások számára nyújtott pénzügyi eszközök kezelésére hivatott szervezeteket érti e fogalom alatt. A JESSICA végrehajtása kapcsán javasolt a jogszabályi definíció megfelelő kiterjesztése. Ugyanígy szükséges az egységes működési kézikönyvben is a megfelelő rendelkezések bevezetése.[78]

A befektetési bizottság a holdingalapban és az UDF-ekben működő döntéshozó testület. Habár a SA jogszabályokban nincs kötelezettség ennek létrehozására, ugyanakkor az összeférhetetlenségek elkerülése és az IH megfelelő ellenőrzési és monitoring kompetenciáinak biztosítása végett javasolt ilyen irányítási struktúra létrehozása, és szabályainak rögzítése a finanszírozási szerződések keretében.[79] Javasolt továbbá, hogy a befektetési bizottságban az IH delegált tag útján képviseltesse magát.

A befektetési bizottság az alábbi feladatokat látja el:

- időszakosan megvizsgálja a holdingalap teljesítményét a befektetési stratégia megvalósításában;
- szükség esetén, általános érvényű (vagyis nem egyes konkrét műveletekhez kapcsolódó) iránymutatásokat bocsát ki, amely a JESSICA konstrukciók végrehajtása során alkalmazandók;
- az IH-val együttműködve, felügyeli a holdingalap működését és stratégiáját, megvizsgálja annak előrehaladási jelentéseit;
- felügyeli a finanszírozási szerződésből következő feladatok végrehajtását, ide értve az UDF szelekciót, az UDF-ek szerződéseinek kezelését, a költségvetési és költséggazdálkodást és a beszámolási rendszert.

---

[75] 140/2012 1.§.
[76] Guide 2.1.2., 8.2.1.
[77] 4/2011. 18-19. §.
[78] 24/2011. Megjegyezzük, hogy az EMK-ról szóló NFM utasítás egyébként is felülvizsgálatra szorul, mert nem követte a 4/2011 változásait, így nincs összhangban a Korm. rendelettel.
[79] HFH 3.1.1.2.

4.2.2 Kiválasztási szabályok

A pénzügyi konstrukciók kiválasztási eljárásai során (ide értve az alapok, pénzügyi intézmények, pénzügyi közvetítők, alapkezelők kiválasztását) az IH transzparens módon kell eljárjon.[80] A pénzügyi konstrukciók kezelésére pénzintézeteket, pénzügyi közvetítőket választanak ki.
Holdingalap esetében, a SA általános rendelet 44. cikke[81] a következő lehetőségeket biztosítja a kiválasztásra:

a. a közbeszerzési szerződések odaítélése az alkalmazandó közbeszerzési jogszabályoknak megfelelően;
b. egyéb esetekben, amennyiben a megállapodás a Kbt. értelmében nem szolgáltatásra irányuló közbeszerzési szerződés, közvetlen pénzügyi hozzájárulásként meghatározott támogatás nyújtása:
    i. az EIB és az EIF részére; vagy
    ii. pénzügyi intézmény részére pályázat kiírása nélkül, amennyiben ez a közösségi joggal összeegyeztethető nemzeti jogszabályon alapul.

Annak eldöntése, hogy a közbeszerzési szabályok vagy a támogatásnyújtás alkalmazandó-e, az IH feladata, amiben az Európai Bizottság által megadott szempontsor segíti.[82] Az EIB/EIF kiválasztása esetében nem kell közbeszerzési eljárást alkalmazni.[83]

Ha a holdingalap más pénzintézeten keresztül valósul meg, annak kiválasztása csak bizonyos jogszabályi feltételek esetén történhet közbeszerzési eljárás mellőzésével, közvetlen kijelölés és támogatás útján[84]. A pénzügyi konstrukciókban részt vevő magánszektorbeli partnerek kiválasztása során a közbeszerzési szabályok szerint kell eljárni.[85]
Mivel a holdingalap kedvezményezett, és nem közvetítő szervezet, az SA általános rendelet 71. cikke[86] szerinti előzetes megfelelőségi vizsgálat követelménye nem vonatkozik rá.[87]

Holdingalap esetében az UDF-ek kiválasztását a holdingalap bonyolítja le. Erre az eljárásra ugyanazok a transzparenciaszabályok vonatkoznak, mint az IH-ra.[88] Holdingalap nélküli

[80] Note1 2b); Guide 2.1.5., 8.2.1.
[81] 1083/2006 44. cikk alapján
[82] Note2 1.2.
[83] Note2 1.1; Guide 2.2.8., 2.2.9.
[84] Bővebben lásd: Guide 2.2.11.
[85] Guide 8.2.2.
[86] 1083/2006 71. cikk
[87] Guide 2.2.4.
[88] Guide 2.1.6.

esetben, szintén közbeszerzés vagy támogatás útján választhatóak ki az UDF-ek kezelői.[89] Ugyanakkor az UDF-ek kiválasztására a holdingalapok esetében az SA általános rendelet 44. cikkében foglaltakhoz hasonló jogszabályi követelmények nem vonatkoznak.[90] Az UDF-ek kiválasztása során az OP-ben rögzített célkitűzésekhez illeszkedő specifikus és megfelelő szempontok mentén kell eljárni, amelyet előzetesen jóvá kell hagynia az OP monitoringbizottságának is.[91] A kiválasztásnak a pénzügyi konstrukció üzleti tervén kell alapulnia, amelynek tartalmi követelményeit az SA végrehajtási rendelet rögzíti.[92] Egyébiránt az UDF-ek kiválasztására a hazai kormányrendelet pénzügyi közvetítőkre kiválasztására vonatkozó rendelkezései alkalmazhatóak.[93]
Az SA általános rendelet 2011-es módosítása értelmében a nagyprojektekre vonatkozó szabályozás nem vonatkozik a pénzügyi konstrukciókra.[94]

4.2.3 UDF kiválasztási szempontok

Az UDF-ek kiválasztásában legnagyobb tapasztalata a 18 holdingalapot kezelő EIB-nek van. Az UDF szelekciós eljárások dokumentációi elérhetőek az EIB honlapján.[95]

Az UDF-ek kiválasztása során az EIB az alábbi szempontokat alkalmazza:[96]

- kizáró alkalmassági feltételek:
  - a jelentkező csődje vagy fizetésképtelensége,
  - szakmai tevékenység keretében elkövetett rosszhiszemű cselekmény,
  - az adó- és társadalombiztosítási kötelezettségek elmulasztása;
  - bűncselekmény elkövetése;
  - bizonyított szándékos megtévesztés.
- kiválasztási szempontok:
  - a felhívás szerinti pályázat és alátámasztó dokumentumok megfelelő összeállítása;
  - megfelelő szakmai tapasztalat;
  - az EIB számára megfelelő tartalmú nyilatkozatok megtétele;
  - az UDF alapkezelők képessége az addicionális források bevonására, vagy finanszírozó harmadik felek bevonására.

[89] Guide 2.1.3., 8.2.4.
[90] Guide 2.2.1.
[91] Guide 2.2.15.
[92] 1828/2006 43. cikk (2)
[93] 4/2011 21.§ (12).
[94] 1310/2011 44a. cikk; Guide 8.5.5.
[95] http://www.eib.org/products/jessica/eoi/index.htm
[96] EIB-UDF pp.5,7.

Az UDF pályázatok elbírálása során az alábbi pontrendszert alkalmazzák:

Szempont	**Pontszám**
Befektetési stratégia	0-20
Az UDF pénzügyi előrejelzései	0-25
Alapkezelői díjak	0-10
Projektportfolió és menedzsment csapat	0-25
Tulajdonosi és irányítási struktúra, kockázatkezelési és ellenőrzési rendszerek	0-20
Összesen	**100**

Az UDF kiválasztási procedúra a pályázat meghirdetésétől a szerződéskötésig az EIB tapasztalatai szerint 3-5 hónapot vesz igénybe.[97]

[97] EIB-UDF p.9.

5. JESSICA kezdeményezés jogi háttere

A JESSICA (Joint European Support for Sustainable Investment in City Areas – fenntartható városfejlesztési beruházásokat támogató közös európai kezdeményezés) az Európai Bizottság, az Európai Beruházási Bank (EBB) és az Európa Tanács Fejlesztési Bankjának közös kezdeményezése. A konstrukció lényege, hogy a strukturális alapokból lehívható uniós támogatások egy részét megtérülő városfejlesztési beruházásokba fektessék a tagországok. A jelenlegi szabályozás szerint a kezdeményezés azon tagállamoknak szól, amelyek a 2007-2013-as tervezési időszakban a strukturális alapokból forrásokhoz jutnak, valamint városfejlesztési célokat határoznak meg.

A JESSICA konstrukcióban megvalósuló támogatott projektek mintaként szolgálhatnak egy Magyarországon is létrehozható konstrukció számára, melyben a Strukturális alapokból származó források (Európai Szociális Alap és Európai Regionális Fejlesztési Alap) részleges átcsoportosításával megteremthetők a feltételei egy potenciális pénzügyi lebonyolítási rendszernek, melynek célja részben az említett EU Strukturális Alapjaiból, részben egyéb forrásokból olyan projektek támogatása, melyek a későbbiekben **rendelkeznek bevétel-generáló funkciókkal**, továbbá az ezen túlmenően elért bevételeket az arra jogosult (vö. a támogatott) a későbbiekben ismételten visszafordíthatja újabb projektek lebonyolítására, illetve támogatására.

A Strukturális Alapokból, azaz az Európai Szociális Alap, illetve az Európai Regionális Fejlesztési Alapból rendelkezésre bocsátott összegek alatt Magyarországon elsődlegesen a ROP és a GOP operatív programok alatt elkülönített pénzeszközök átcsoportosítását kell érteni. A Kohéziós Alap útján folyósított támogatások, melyek jelentős része Magyarországon a KÖZOP operatív programok keretein belül kerülnek felhasználásra, a belső elszámolási rend sajátosságai miatt jelenleg nem alkalmasak a forrásként történő bevonására, ugyanakkor a közeljövőben, ebben a kérdéskörben is várható változás EU jogalkotási szinten, amelynek bekövetkezése esetén megnyílhat a lehetőség a Kohéziós Alapból a KÖZOP program büdzséjében rendelkezésre álló források átcsoportosítása a JESSICA városfejlesztési alapba, vagy ezzel rokon konstrukciókba.

Az elszámolható költségekkel szembeni feltételek általánosságban a Strukturális Alapokból lehívható támogatásokhoz hasonlóak. Fontos kiemelni, hogy a JESSICA – a jogosultsági szempontok szigorú betartása mellett – rugalmasabb projektkezelést és megvalósítást is lehetővé tesz, mint az operatív programokból történő finanszírozás – természetesen a célokat szem elől nem tévesztve (fenntartható városfejlesztés).

A fentiek alapján megállapítható, hogy a JESSICA, és rokon típusú fejlesztési alapok esetében alapvetően mind a jogszabályi keretek (egyes korlátozásokkal), mind pedig a pénzügyi eszközök adottak ilyen konstrukcióban lebonyolított fejlesztések és beruházások támogatására.

Magyarország tekintetében a JESSICA, illetve a JESSICA mintáján alapuló támogatási programok iránti igény különösen az elmúlt évek gazdasági válsága miatt jelentősen megnőtt. A hitelválság kirobbanása óta a fejlesztési, városrehabilitációs beruházásoknál az egyes Strukturális Alapokból támogatást elnyerő projektek esetében visszatérő problémát jelentett, hogy a támogatott nem rendelkezett megfelelő önerővel, és a szűkülő hitellehetőségek miatt ésszerű feltételek mellett az önerőhányadot banki hitelkonstrukciókkal sem lehetett áthidalni.

Ezen túlmenően Magyarország azon sajátos probléma előtt áll, hogy a Strukturális Alapokban jelentős források állnak rendelkezésre, amelyek a 2007-2013-as tervezési időszakban a jelenlegi felmérések szerint nem fognak maradéktalanul felhasználásra kerülni, mivel a tervezési időszak közeledő végével mostanra nyilvánvalóvá vált, hogy a források maradéktalan kiaknázására a tervezési időszak végéig nem fog sor kerülni. A tervezési időszak végéig nem felhasznált (kihelyezett) források esetében nincs mód a megmaradt források transzferálására a következő tervezési periódusba.

További problémát jelentett a közelmúltban, hogy amennyiben a szükséges források és támogatási összegek rendelkezésre is álltak, úgy ezeknek a felhasználására egy adott (város)fejlesztési projekt keretén belül nem optimálisan került sor, mivel a források legmegfelelőbb és legcélszerűbb allokálásához szükséges menedzsment-kapacitás nem áll, illetve nem állt rendelkezésre.

Lényeges elem az említett, létrehozandó UDF, illetve UDF-ekkel kapcsolatosan, hogy a kívánt célkitűzések elérése érdekében a támogatott projektek tekintetében nyújtott támogatások többnyire, a realitásokból kiindulva kettő különböző forrásból származhatnak. Így az UDF-eken keresztül megvalósulhat a támogatott projektek feltőkésítése, illetve hitel vagy garancia nyújtása, azzal a feltétellel, hogy ezen intézkedések valamiféle bevétel-generáló funkcióval bírnak. Ezzel szemben gyakori példa egyes városfejlesztési projektek esetén, hogy bár egyértelműen pozitív szociális, kulturális, vagy urbanisztikai hatással rendelkeznek, de teljes egészében a jelen tanulmány tárgyát képező városfejlesztési alapokból nem finanszírozhatók, mivel bevétel generálására alkalmatlanok. Ezekben az esetekben szükségessé válhat az egyes operatív programokból nyújtott vissza nem térítendő támogatások bevonása a támogatott projektekbe.

5.1 JESSICA típusú kezdeményezések engedélyeztetése

Az Európai Unió Strukturális Alapjaiból az NFÜ által kezelt források átcsoportosítása álláspontunk szerint a JESSICA kezdeményezés legjelentősebb és egyben legfontosabb előfeltétele, hogy a források átcsoportosításának jogszabályi alapja mind közösségi szinten, mind pedig tagállami szinten, azaz Magyarországon meglegyen.

5.1.1 Közösségi szintű szabályozás vizsgálata

A vonatkozó közösségi jogi szabályozás értelmében,[98] a források átcsoportosítása esetén az egyes operatív programokon belül alapvetően adott a lehetőség arra, hogy erre sor kerüljön. Kérdéses, hogy Magyarországon, az egyes operatív programok esetében (tekintettel arra, hogy ezek területi alapon kerültek megszervezésre), milyen típusú szerződések kerültek az NFÜ és a Bizottság között megkötésre, illetve hogy ezek tartalmazták-e a lehetőségét a visszatérítendő támogatások nyújtása érdekében szükséges átcsoportosításokhoz. **Ha igen, úgy az NFÜ meglehetősen szabadon, természetesen az Operatív Program célkitűzéseivel összhangban, rendelkezhet az átcsoportosításról.**

Amennyiben az egyes Operatív Programokra kötött szerződésekben erről nem rendelkeztek, úgy ez automatikusan magával vonja, hogy az adott Operatív Programokra vonatkozó, **az NFÜ és a Bizottság között megköttetett szerződések módosítására van szükség**, mely eljárást jelen esetben az NFÜ-nek kellene kezdeményeznie,[99] és végső soron az Európai Unió Bizottságának jóváhagynia. A JESSICA kezdeményezés gyors és sikeres átültetése tehát jelentős részben attól is függ, hogy az egyes operatív programokra kötött támogatási szerződésekben ezen lehetőség a 1083/2006 EK rendelet alapján már implementálásra került-e.

5.1.2 Hazai szabályozás vizsgálata

Magyarországon a Strukturális Alapokból származó források kezelése, illetve a források felhasználása elsődlegesen a 4/2011. (I.28.) kormányrendelet rendelkezései alapján történik. Ennek értelmében az NFÜ kezeli az Operatív Programokban található számlákat.[100] Az NFÜ

---

[98]Tanács 1083/2006/EK rendelete 44. cikk

99 4/2011 (I.28.) Korm. Rendelet 15.§ (1) b) 15. § (1) Az NFÜ feladata az operatív programok tervezésének, programozásának és megvalósításának koordinációja, így különösen

b) javaslattétel az operatív program módosítására, beleértve a pénzügyi tábla prioritástengelyek közti módosítását, a Nemzeti Fejlesztési Kormánybizottság által jóváhagyott operatív programok, valamint azok módosításának benyújtása az Európai Bizottsághoz,

100 4/2011 (I.28.) Korm. Rendelet 47.§ (3)

azonban csak az államháztartással összefüggő jogszabályok alapján rendelkezhet egyes források átcsoportosításáról egyik alapból a másikba.

Az államháztartásról szóló 2011. évi CXCV. törvény (Áht.) alapján az európai uniós forrásból származó támogatások a költségvetés bevételi oldalán szerepelnek, ugyanakkor csak akkor számolhatók el költségvetési bevételként, amennyiben felhasználásra kerültek és a kedvezményezett (támogatott) az államháztartás központi alrendszerébe tartozó költségvetési szerv.[101] Az Európai Unió költségvetéséből közvetlenül kapott támogatást a felhasználás időpontjáig idegen pénzeszközként kell nyilvántartani.

A fentiek alapján, amennyiben az egyes Operatív Programok célelőirányzataiban szereplő összegek átcsoportosítására kerül sor, úgy az értelmezésünk szerint megköveteli, hogy a költségvetésről szóló, az adott periódusra vonatkozó törvény módosítására sor kerüljön. **Adott esetben célszerű lehet ebben az összefüggésben a jogszabályi kereteket oly formában módosítani,** hogy az Operatív Programokban fellelhető támogatási összegek áthelyezése esetén elég legyen alacsonyabb szintű határozat (kormányhatározat, NFÜ határozat) meghozatala.

Ez lényegesen megkönnyítené, és felgyorsíthatná a szükséges döntéshozatali folyamatokat, anélkül, hogy a rendelkezésre álló támogatási összeg átcsoportosítása a folyamatban lévő operatív programok lebonyolítását veszélyeztetné. Ennek elsődleges oka, hogy a JESSICA „alapokba" történő átcsoportosítások várható összege nem érné el azt a szintet, amely különösebb instabilitás okozására lenne képes a hazai támogatási rendszerben.

101 Áht. 20.§ (1) Az európai uniós források felhasználásukat követően számolhatók el költségvetési bevételként abban az esetben, ha annak végső kedvezményezettje az államháztartás központi alrendszerébe tartozó költségvetési szerv, vagy a forrás felhasználásának tekintetében az államháztartás központi alrendszerébe tartozó költségvetési szerv tényleges döntési jogkörrel bír. Az Európai Unió költségvetéséből közvetlenül kapott támogatás összegét a felhasználás időpontjáig idegen pénzeszközként kell nyilvántartani.

6. JESSICA típusú projektek pénzügyi lebonyolítása

6.1 Alapvető elvárások a pénzügyi struktúrával szemben

Ahhoz, hogy a JESSICA program keretein belül a városfejlesztési projektek támogatása pénzügyileg lebonyolíthatóvá váljon, egy ehhez megfelelő pénzügyi konstrukciót kell találni, mely lehetővé teszi, hogy az összes támogatási forma, azaz a garancia, a hitel és a tőke nyújtása lehetővé váljon, ugyanakkor mutatkozzék lehetőség „állami" és „magántőke" kombinálására a támogatott projektek tekintetében.

Tekintettel arra, hogy a JESSICA program során rendelkezésre bocsátott források jelentős részben az Európai Unió Strukturális Alapjaiból származnak, ennek megfelelően a források felhasználása a későbbiekben alapos és mélyreható vizsgálatnak lesznek alávetve, szükséges továbbá egy transzparens pénzügyi modell alkalmazása, mely biztosítja, hogy a források feletti rendelkezés a vonatkozó hazai és közösségi szintű jogszabályokkal összhangban történjen. Fontos ugyanakkor annak a lehetőségnek a megteremtése is, hogy a JESSICA kezdeményezés céljait szem előtt tartva, lehetőleg minél nagyobb mértékben magántőke is bevonásra kerüljön a projektek lebonyolítása során.

6.2 A lehetséges pénzügyi instrumentumok

A vonatkozó szakirodalom, valamint a háttér joganyag következetesen úgy nevezett „alapok" létrehozását említi a fent jelzett célok elérése érdekében legésszerűbb támogatási eszköznek. Ezen kifejezés azonban nem a jogi terminológia szerinti alapot takarja, hanem egy bármilyen formájú pénzügyi instrumentumot, illetve szervezeti formát, amellyel lehetséges a támogatási célok megvalósítása. Ténylegesen tehát bármilyen szervezeti forma szóba jöhet, amely megfelel a transzparens működés követelményének.

Annak érdekében, hogy mindhárom támogatási forma, azaz a hitel (pénzkölcsön), garancia, és tőke (feltőkésítés) akár párhuzamosan is nyújtható legyen, nem feltétlenül lehetséges mindezen támogatási lehetőségek egy és ugyanazon szervezeti formán (vö. alap) belüli nyújtása.

A JESSICA kezdeményezés sajátosságai miatt fontos olyan pénzügyi struktúrákat találni, amelyek mindhárom nyújtható támogatási forma tekintetében alkalmasak a rendelkezésre

álló források kihelyezésére, célszerű tehát többfajta szervezeti rendszerben gondolkozni, az adott támogatási formára legelőnyösebb konstrukciók alapulvételével.

A hitelkihelyezés erre szakosodott hitelintézetek bevonása útján történhetne, melyek a választott konstrukció függvényében vagy az irányító hatóságtól közvetlenül, vagy pedig a holdingalap kezelője útján juthatnának kihelyezendő forrásokhoz. Értelemszerűen a hitelintézetek kiválasztása csakis megfelelő piaci versenyeztetés útján történhetne.

Ehhez hasonlóan a garanciák nyújtása tekintetében garancianyújtó szervezetek megversenyeztetésével és bevonásával kerülhetne sor az ilyen formájú támogatások kihelyezésére.

Végül, a JESSICA kezdeményezés alapján támogatott projektek esetében a legtipikusabb támogatási forma az adott projekttársaság feltőkésítése tűnik. Ennek érdekében szükséges egy olyan pénzügyi instrumentumot találni, amely alkalmas és képes arra, hogy minden elképzelhető társasági forma esetében részesedést szerezhessen a projekttársaságban, ugyanakkor a támogatást nyújtó érdekei messzemenően biztosítva maradjanak.

Ezen követelményeknek jelenleg, Magyarországon leginkább egy vagy több **kockázati tőkealap** formájában létrejövő városfejlesztési alap (UDF) tesz eleget. Egy kockázati tőkealap a vonatkozó jogszabályok adta keretek között lehetőséget biztosít a projekttársaságok feltőkésítésre, miközben a működése a belső szabályozási rendszer, valamint a pénzügyi szervezetek felügyeletéért felelős állami szerv (vö. PSZÁF) folyamatos felügyelete révén szavatolt felelős befektetési politika és pénzkezelés adott.

Az egyes városfejlesztési alapok (UDF-ek) a támogatott projektek részére nem közvetlenül juttatnának forrást, illetve támogatást, hanem az adott projekt lebonyolítása érdekében létrehozott speciális projekttársaság részére bocsátanák rendelkezésre a támogatásokat.

A projekttársaság lehet tisztán az adott támogatott projekt kivitelezése, lebonyolítása érdekében létrehozott gazdasági társaság, amennyiben a JESSICA kezdeményezés célkitűzéseinek eleget tud így is tenni, célszerűbb azonban, ha a projekttársaság, amelynek az UDF a támogatást nyújtja, a megvalósított projekt üzemeltetéséért is felel, ezzel jobban biztosítva a támogatás megtérülésének valószínűségét.

6.2.1 A pénzügyi instrumentumok feltőkésítése

Magyarországon a Strukturális Alapokból származó Európai Uniós forrásokat jelenleg a Nemzeti Fejlesztési Ügynökség (NFÜ) mint Irányító Hatóság kezeli, illetve dönt a szétosztásukról az egyes Operatív Programokba, és ezáltal az egyes Operatív Programokból támogatott projektekbe. Ennek egyik lehetséges módja, mely szerint az egyes létrejövő UDF-ek, valamint a hitelintézetek és a garancianyújtó szervezetek egy központi „holdingalap" által kerülnek feltőkésítésre. Ezen konstrukció előnye lehet, hogy a holdingalapban a pénzügyi eszközök célszerű és szakszerű felhasználásáról és felosztásáról az ilyen tematikában jártas szakemberek dönthetnek és adott esetben optimálisabban sikerül összehangolni az egyes UDF-ek, valamint a közreműködő hitelintézetek és garancianyújtó szervezetek célkitűzéseit. A holdingalap létrehozása nem tűnik azonban célszerűnek, ha az UDF-ek alacsony száma, illetve az alacsony rendelkezésre álló befektetési tőke miatt nincsen szükség a jelentősebb koordinációra, vagy az irányító hatóság szakemberei megfelelő képesítéssel és tapasztalattal rendelkeznek az ilyen jellegű kihívások leküzdésére.

A másik alternatíva szerint az UDF-ek, a hitelintézetek és a garancianyújtó szerveztek az egyes Operatív Programokat menedzselő Irányító Hatóságtól (Magyarországon az NFÜ) kvázi közvetlenül kapnák a működéséhez, és a támogatott projektek megvalósításához szükséges forrásokat, adott esetben magántőkét is bevonva a feltőkésítés érdekében.

Mindkét felvázolt konstrukció közös jellemzője, hogy egy vagy több UDF létrehozására kerülne sor, melyek, amennyiben több ilyen alap létrehozása mellett születik döntés, regionális vagy egyéb alapon, például a támogatni kívánt projektek céljai szerinti bontásban kerülnének megalapításra.

6.3 Kockázati tőkealap ismertetése, a létrehozásához szükséges jogszabályi feltételek

A kockázati tőkealap konstrukció jogszabályi hátterét Magyarországon a tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. törvény (Tpt.) szabályozza.

Mi a kockázati tőkealap?

A kockázati tőkealap egy a kockázati tőkealap-kezelő által létrehozott, a PSZÁF általi nyilvántartásba vétel által létrejövő, jogi személyiséggel rendelkező vagyontömeg, mely határozott, de legalább 6 éves időtartamra jön létre[102], a nyílt vagy zártkörűen lejegyzésre biztosított kockázati tőkealap-jegyeket minimum **250 millió forint[103] értékben** lekötő kockázati tőkealap-jegy tulajdonosok pénzbeli hozzájárulásával. A JESSICA kezdeményezés értelmében a kockázati tőkealap-jegyeket lekötők között elsődlegesen az NFÜ-t, illetve amennyiben ennek megalapítására sor kerül, a holdingalap kezelő értendő.

A kockázati tőkealapok előnye, más befektetési konstrukciókkal, mint például a befektetési alapokkal összevetve, hogy a kockázati tőkealap-kezelő útján eszközölt beruházásokat a JESSICA kezdeményezés által nyújtott legtöbb támogatási forma révén folyósíthatja, így pl. szerezhet részesedést egy támogatott projekt lebonyolítása céljából létrehozott projekttársaságban (feltőkésítés), valamint nyújthat hitelt egy projekttársaságnak, feltéve, hogy a projekttársaságban befolyásoló részesedéssel rendelkezik. Tekintettel arra, hogy a JESSICA kezdeményezés keretein belül az utóbbira azonban tipikusan nem a kockázati tőkealap formájában működő UDF-ek szolgálnak, az UDF-eken keresztül elsődlegesen a támogatott projekttársaságok feltőkésítésére kerülhet sor. A befektetési alapokkal ellentétben a kockázati tőkealap előnye ebben az összefüggésben abban rejlik, hogy a befektetések eszközölése során nincsenek társasági formára vonatkozó előírások, így a kockázati tőkealap (illetve az azt kezelő kockázati tőkealap-kezelő) nem csak nyilvánosan forgalomba hozott, tőzsdén jegyzett társaságokban szerezhet részesedést, hanem a projekttársaságként létrehozott, legtöbb esetben korlátolt felelősségű társaság üzletrészeit is megszerezheti.

6.3.1 A kockázati tőkealap-kezelő

A kockázati tőkealap formájában a PSZÁF által nyilvántartásba veendő UDF-eket az ún. kockázati tőkealap-kezelők hozzák létre. Annak érdekében tehát, hogy a JESSICA kezdeményezéshez szükséges egy vagy több UDF létrehozására sor kerüljön, előfeltételként létre kell hozni, vagy a már meglévő piaci szereplők közül ki kell választani egy vagy több

[102] Tpt. 296/I.§ (1)
[103] Tpt. 296/G.§ (4)

kockázati alaptőke-kezelő szervezetet, melyek a kockázati tőkealap létrehozásáért és kezeléséért a jelen bekezdésben meghatározottak szerint felelnek.

Mi a kockázati tőkealap-kezelő?

A kockázati tőkealap-kezelő egy kizárólag részvénytársaság vagy fióktelep formájában működő, tevékenységét PSZÁF engedély alapján végző gazdasági társaság, mely a Tpt. rendelkezései szerinti kockázati tőkealap-kezelési feladatokat, valamint az ehhez a tevékenységhez kapcsolódó tanácsadást látja el[104]. A kockázati tőkealap-kezelőnek a jegyzett tőkéje kizárólag pénzbeli hozzájárulásból állhat.

A PSZÁF a kockázati tőkealap-kezelőnek a tevékenységi engedély megadását csak abban az esetben tagadhatja meg, ha a kockázati-tőkealap kezelő a Tpt-ben meghatározott követelményeknek nem tesz eleget, vagy valótlan adatot közöl. A tevékenységi engedély visszavonására csak abban az esetben kerülhet sor, ha a kockázati tőkealap-kezelő a vele szemben támasztott jogszabályi követelményeknek már nem tesz, vagy már nem tud eleget tenni, az engedélyezett tevékenységet 6 hónapon belül nem kezdi meg, vagy ugyanezen időtartamon belül folyamatosan nem gyakorolja, továbbá, ha a tevékenységét szabályozó jogszabályi előírások rendelkezéseit ismétlődően vagy súlyosan megszegi.

Tekintettel arra, hogy a kockázati tőkealap-kezelő egy részvénytársaság (vagy fióktelep) formájában működő gazdasági társaság, így az alapítására alapvetően a gazdasági társaságokról szóló 2006. évi IV. törvény (Gt.), illetve a külföldi székhelyű vállalkozások magyarországi fióktelepeiről és kereskedelmi képviseleteiről szóló 1997. évi CXXXII. törvény (Fiókteleptörvény) rendelkezései az irányadóak.

Ennek megfelelően a kockázati tőkealap-kezelő létrehozása, illetve alapítása alapvetően a Gt-ben, illetve a Fiókteleptörvényben meghatározottak szerint történik, ennek megfelelően nincsenek limitációk azt illetően, hogy ki alapíthat egy ilyen társaságot. Értelemszerűen a kockázati tőkealap-kezelési tevékenység ellátása a PSZÁF általi engedélyezés megadásához kötött, mely engedély megszerzéséhez a Tpt. alapján elsődlegesen egyes szervezeti, személyi, formai, illetve összeférhetetlenségi követelményeknek kell megfelelni az alábbiak szerint:

Szervezeti követelmények

- Magyarországon bejegyzett részvénytársaság (Zrt. vagy Nyrt.) vagy külföldi vállalkozás Magyarországon nyilvántartásba vett fióktelepe
- Jegyzett tőke kizárólag pénzbeli hozzájárulásból állhat

[104] Tpt. 296/C.§ (2)

Személyi követelmények[105]

- A kockázati tőkealap-kezelő vezető állású személye egyidejűleg legfeljebb három másik kockázati tőkealap-kezelőnél tölthet be vezető állást
- A kockázati tőkealap-kezelő vezető állású személye nem lehet a kockázati tőkealap-kezelő részére befektetési szolgáltatást, kiegészítő befektetési szolgáltatást végző gazdálkodó szervezetnél vezető állású személy, illetve befektetési szolgáltatást végző gazdálkodó szervezetnél vezető állású személy.)
- A kockázati tőkealap-kezelő vezető tisztségviselői közül legalább egy személynek ötéves szakmai gyakorlattal kell rendelkezni. Szakmai gyakorlatként kell figyelembe venni:
    a. Magyarországon vagy külföldön bejegyzett tőkebefektetési tevékenységet végző vállalkozásnál, vagy ehhez szorosan kapcsolódó tanácsadói vagy vagyonkezelői tevékenységet végző vállalkozásnál (kockázati vagy magántőke alapkezelő, tanácsadó, befektető vagy holdingtársaság) tulajdonosként, vezető állású személyként vagy alkalmazottként;
    b. az a) pontban meghatározott vállalkozás kijelölése alapján az a) pontban meghatározott vállalkozások tőkebefektetésének céltársaságánál vezető állású személyként eltöltött időt.

Tevékenységi engedély megszerzése érdekében PSZÁF-hoz benyújtani szükséges dokumentumok (formai követelmények):

- társasági szerződés (alapító okiratot), illetve ennek módosítása;
- jegyzett tőke teljes összegének befizetését és rendelkezésre állását tanúsító iratok;
- részvénykönyv másolata;
- a szervezeti és működési szabályzat;
- gazdasági társaságok megnevezése, amelyben a kockázati tőkealap-kezelőnek részesedése van, a részesedés mértékének megjelölésével;
- könyvvizsgáló neve és engedélyének száma;
- a könyvvizsgáló igazolását arra vonatkozóan, hogy a kérelmező informatikai rendszere, számviteli politikája és számviteli rendje mindenkori pénzügyi helyzetének megállapítására alkalmas; a kockázati tőkealap-kezelési tevékenységet vezető személy felsőfokú végzettségét igazoló dokumentum;
- az üzleti terv (amelynek tartalmaznia kell egy szöveges elemzést arról, hogy a cég milyen eredményt kíván elérni az adott tevékenységből a piacon az elkövetkezendő három évben fel kell tüntetni a tervezett bevételeket és kiadásokat, s mindezeket számadatokkal kell alátámasztani); és

[105] Tpt. 296/B.§ (3)

- a Tpt-ben foglalt előírásoknak való megfelelést tanúsító egyéb okiratok.

Egy kockázati tőkealap-kezelő egymástól elkülönülten több kockázati tőkealapot is létrehozhat és kezelhet, de ezeknek a vagyonát mind egymástól, mind pedig a saját vagyonától elkülönülten köteles kezelni. A kockázati tőkealap-kezelő által az egyes tőkalapok útján kezelt vagyon nem képezi, és nem képezheti a tőkealap-kezelő vagyonát, így az ilyen vagyon semmilyen esetben sem kerülhet a kockázati tőkealap-kezelő ellen indított bármilyen jellegű hitelezői igény érvényesítése során a hitelezői igények kielégítése érdekében felhasználásra.

6.3.2 A kockázati tőkealap kezelési szabályzata

A JESSICA kezdeményezés szempontjából a kockázati tőkealap legfőbb előnye más pénzügyi konstrukciókhoz képest, hogy működésére, befektetési politikájának lebonyolítására kockázati tőkealap-kezelő által elkészített, a PSZÁF által jóváhagyott kezelési szabályzatban meghatározottak szerint kerül sor. Az alapkezelési szabályzatot a kockázati tőkealap-kezelő a Tpt-ben foglalt kötelező tartalommal köteles elfogadni.

A kockázati tőkealap alapkezelési szabályzatának kötelező tartalmi elemei[106]

1. Bevezetés

A kockázati tőkebefektetés jellegzetességeinek részletes leírása, a működési feltételek ismertetése.

2. A kockázati tőkealap-kezelőre vonatkozó információk

A kockázati tőkealap-kezelő

a) cégneve, székhelye;
b) a cégbejegyzésének száma, helye és ideje;
c) a Felügyelettől kapott tevékenységi engedélyének száma, dátuma;
d) a vezető állású személy neve, szakmai önéletrajza;
e) a könyvvizsgáló neve, engedélyének száma.

3. A kockázati tőkealapra vonatkozó információk

a) a kockázati tőkealap neve;
b) a kockázati tőkealap jegyzett tőkéje, a jegyzett tőke felemelésére és leszállítására

[106] Tpt. 26. melléklet

vonatkozó szabályok, az ideiglenes kockázati tőkealap-jegy tulajdonosokkal való elszámolás módja;

c) a kockázati tőkealap-jegyek névértéke, darabszáma, sorozat- és sorszáma, valamint a kockázati tőkealap-jegyhez fűződő jogok bemutatása;
d) a jegyzéskor vállalt vagyoni hozzájárulás felszólítás ellenére történő nem teljesítése esetén alkalmazandó rendelkezések;
e) a kockázati tőkealap futamideje meghosszabbíthatóságának lehetősége és feltételei és lehetséges leghosszabb időtartama;
f) a kockázati tőkealap befektetési elveinek leírása, megváltoztatásának lehetősége és feltételei, ideértve egyszemélyes társaságba való befektetés, illetve meghatározó vagy többségi részesedést eredményező befektetés lehetőségét vagy kizárását;
g) hitelfelvétel lehetőségei, a törvényi korlátok, valamint a kockázati tőkealap-kezelő által felállított további korlátozások ismertetése;
h) a kölcsönnyújtás feltételei, a kölcsönnyújtás lehetősége vagy kizártsága, kölcsönnyújtás esetén a törvény által meghatározott korlátozáson túli további korlátozások;
i) a tőkenövekmény és a hozam megállapításának és kifizetésének részletes szabályai, a kockázati tőkealap tőkenövekményének felosztására vagy újra befektetésére vonatkozó szabályok (a működési időn belül fizet-e hozamot a kockázati tőkealap, ha hozam képződik, vagy teljes egészében újra befekteti; ha fizetnek hozamot, milyen időközönként történhet a kifizetés stb.);
j) a kockázati tőkealapot terhelő várható díjak és költségek tételes felsorolása, a díjak és költségek összegére vagy számítási módjára, továbbá azok elszámolására vonatkozó részletes tájékoztatás;
k) a kockázati tőkealap-jegy tulajdonosok tájékoztatásának a szabályai;
l) tanácsadóra vagy közreműködőre vonatkozó információk;
m) a kockázati tőkealap megszűnésével kapcsolatos rendelkezések;
n) a kockázati tőkealap-kezelő díjazására vonatkozó feltételek, a díj formája, mértéke, számításának módja, a kifizetés feltételei;
o) az alapkezelési szabályzat vagy az e törvény által a kockázati tőkealap-jegy tulajdonosok jóváhagyásának előírása esetén a jóváhagyás eljárási feltételei; és
p) a nettó eszközérték számítására és közzétételére vonatkozó előírások.

Az alapkezelési szabályzat, amennyiben az UDF létrehozása során a kockázati tőkealap-jegyeket lejegyzők érdekeinek messzemenő figyelembevétele mellett kerül kidolgozásra, valamint a PSZÁF által jóváhagyásra, úgy hosszú távon biztosítja az UDF-ekben található forrásoknak a JESSICA kezdeményezésnek megfelelő felhasználását.

Ennek oka, hogy az alapkezelési szabályzat módosításához egyrészt szükséges a PSZÁF hozzájárulása, másrészt pedig az alapkezelési szabályzat előírhatja, hogy a kockázat tőkealap-jegy tulajdonosok többsége, vagy akár egészének hozzájárulása szükséges az alapkezelési szabályzat módosításához.

6.3.3 Az UDF-ek feletti kontroll további lehetséges eszközei – a befektetési bizottság

A piaci alapon működő kockázati tőkealap-kezelők esetében bevett gyakorlat (bár nem jogszabályi követelmény), hogy egy külön, a kockázati tőkealap-kezelő operatív vezetésétől független előzetes döntéshozó testület kerül felállításra. Ez a döntéshozó testület az ún. **befektetési bizottság**, melynek elsődleges célja az alapkezelési szabályzat alapján kiválasztandó támogatott projektek előzetes felmérése, értékelése.

A befektetési bizottság a kockázati tőkealap-kezelő vezetésétől független jogállása miatt egy de facto jóváhagyó szerv szerepkörében többletbiztosítékot nyújt a kockázati tőkealap-jegyeket lejegyzők részére, annak érdekében, hogy a források az alapkezelési szabályzat és a JESSICA kezdeményezés céljaival összhangban kerüljenek kihelyezésre.
Különösen erős biztosítási funkciója lehet a befektetési bizottságnak, amennyiben a kockázati tőkealap-jegyeket lejegyző delegálási joggal rendelkezik a testületbe, melynek jogszabályi akadálya nincsen.

7. Állami támogatás problematikájának vizsgálata

7.1 Verseny megteremtése a JESSICA kezdeményezés alapján kidolgozott szervezeti struktúra minden szintjén

Az állami támogatás nyújtásának vizsgálata alapvető követelmény a Strukturális Alapokból származó források felhasználása során. Ez a kötelezettség az Európai Unió működéséről szóló szerződés vonatkozó rendelkezései (különösen a 107. cikk vonatkozásában[107]) alapján áll fenn.

A legfőbb elvárás az állami támogatások nyújtásának vizsgálatakor annak megállapítása, hogy

- a támogatás a tagállam által, vagy tagállami forrásból történt-e,
- a támogatás piaci szereplők (vállalkozások részére) gazdasági előnyök megteremtésével járt-e együtt,
- a támogatás szelektíven, azaz egyes vállalkozásokat, vagy egyes piaci szektorokat hozott helyzeti előnybe, végül pedig, hogy
- a támogatás alkalmas-e a piaci verseny torzítására, illetve hatással lehet-e a piaci versenyre.

A JESSICA kezdeményezés alapján megvalósuló projektek esetében a piaci versenyt a kialakított struktúrák esetében minden szinten biztosítani kell, így lehetne jogos elvárás az is, hogy a holdingalap kiválasztása során is a versenyeztetés szabályai érvényesüljenek. Különösen fontos ennek a kérdésnek a részletes elemzése azon háttér előtt, hogy amennyiben tiltott állami támogatás nyújtása kerül utólag megállapításra, **úgy ebben az esetben az ilyen formában nyújtott támogatások tekintetében a támogatott részéről visszafizetési kötelezettség áll fenn.**[108]

---

[107] Európai Unió Működéséről szóló szerződés 107. cikk

(1) Ha a Szerződések másként nem rendelkeznek, a belső piaccal összeegyeztethetetlen a tagállamok által vagy állami forrásból bármilyen formában nyújtott olyan támogatás, amely bizonyos vállalkozásoknak vagy bizonyos áruk termelésének előnyben részesítése által torzítja a versenyt, vagy azzal fenyeget, amennyiben ez érinti a tagállamok közötti kereskedelmet

[108] 37/2011. (III.22) Korm. rendelet 24. § (1) Ha az Európai Bizottság elrendeli az állami támogatás felfüggesztését, az elrendelésről szóló dokumentum kézhezvételétől számított 10 napon belül a miniszter felhívja a támogatást nyújtót a felfüggesztéshez szükséges intézkedés megtételére.

(2) Ha az Európai Bizottság elrendeli az állami támogatás visszafizettetését, a miniszter felhívja a támogatást nyújtót a visszafizetés kamattal növelt mértékben történő elrendelésére.

Annak érdekében, hogy a tiltott állami támogatások nyújtásával járó negatív következmények elkerülhetőek legyen, törekedni kell arra, hogy a támogatott projektek lebonyolítása során a kedvezmények nyújtásával kapcsolatos előzetes konzultáció a megfelelő szervek bevonásával megtörténjék.

7.2 Állami támogatás vizsgálata Holdingalapok szintjén

A verseny biztosítása a holdingalap-kezelők kiválasztása esetén is fontos, mivel a versenyhelyzet megteremtése és fenntartása érdekében a jelenlévő piaci szereplőknek is meg kell adni a lehetőséget, hogy megfelelő üzleti ajánlat kidolgozásával ajánlatot tehessenek a kockázati tőkealap-kezelői feladat ellátására. Ez természetesen, mint ahogy korábban is említettük, nem zárja ki annak a lehetőségét, hogy az NFÜ a felvázolt szabályok alapján maga is létrehozzon egy holdingalap-kezelőt, vagy akár saját maga végezze el ezt a tevékenységet, de a JESSICA kezdeményezéssel összefüggő feladatok ellátása érdekében versenyeznie kellene a többi lehetséges piaci szereplővel.

Amennyiben az ilyen, NFÜ által létrehozott holdingalap-kezelő, anélkül hogy bármilyen, a 107. cikk hatálya alá tartozó nem engedélyezett állami támogatásban részesülne, a többi piaci szereplőnél összességében előnyösebb, vagy kedvezőbb ajánlat mellett tudja ellátni a feladatot, úgy annak, értelmezésünk szerint, nem lehet akadálya, hogy az NFÜ által létrehozott kockázati tőkealap-kezelő lássa el ezt a feladatot.

A gyakorlatban azonban, a JESSICA kezdeményezés összeurópai megvalósítása során egyértelműen megállapítható, hogy a holdingalap kezelésére mára bevett módszerré vált, miszerint ezzel a feladattal, de facto egy korlátozott megbízólevél kiállítása alapján, az adott ország Irányító Hatósága, Magyarország esetében tehát az NFÜ, az Európai Beruházási Bankot (EBB), vagy az Európai Beruházási Alapot (EBA) bízza meg. Ez a konstrukció már számos más országban bevált és nem merültek fel versenykorlátozó aggályok, tekintettel arra, hogy az EBB és az EBA esetében a vonatkozó közösségi jogi szabályozás szerint ezeknek a bevonása közvetlenül megtörténhet, előzetes versenyeztetés nélkül is.[109]

7.3 Állami támogatások vizsgálata kockázati tőkealap-kezelők szintjén

[109] Tanács 1083/2006/EK rendelete 44. cikk

Az egyes UDF-eket kezelő kockázati tőkealap-kezelők kiválasztása esetén azonban már minden esetben fennáll az a követelmény, mely szerint a versenyt a megvalósított projektek minden szakaszában biztosítani kell, beleértve az UDF kockázati tőkealap-kezelők kiválasztását is. Ebben az esetben természetesen ugyancsak van mód arra, hogy a holdingalap-kezelő létrehozzon egy vagy több saját kockázati tőkealap-kezelőt, amelyek az egyes UDF-eket létrehozhatják és kezelhetik, ennek azonban semmilyen esetben sem lehet olyan hatása, hogy a piacon egyébként jelen lévő kockázati tőkealap-kezelő társaságok kiszorítására sor kerüljön, akár közvetett, akár közvetlen módon. Ezzel összefüggésben 1828/2006 EK rendelet is megfelelő kötelezettséget ró a tagállamokra.[110]

Közvetlen módon kerülne sor a verseny korlátozására, illetve ellehetetlenítésére, amennyiben a holdingalap-kezelő, mint felelős szerv az egyes UDF-ek kezelését (és alapítását) nem versenyezteti meg, és nem ad lehetőséget a piaci szereplők részvételére a JESSICA kezdeményezésben.

Közvetve kerülne sor a verseny korlátozására, amennyiben bár formálisan lehetséges, illetve biztosított a piaci szereplők pályázása az UDF-ek létrehozására és kezelésére, gyakorlatilag azonban egyes pályázók, például a holdingalap-kezelő által létrehozott kockázati tőkealap-kezelő a számára juttatott előnyök révén a szokásos piaci átlagár alatti alapkezelési díjat tud felvállalni, ezzel ellehetetlenítve a piaci alapon működő szereplőket, akik nem tudnak lépést tartani ezen „dömping-árakkal".

Ugyanígy vizsgálandó az a kérdés is, hogy a létrehozandó UDF-ekben befektetési jegyeket lejegyző magánbefektetők a kvázi állami befektető NFÜ-vel szemben előnyöket élveznek a hozamok tekintetében, azaz indokolatlan megkülönböztetésre kerül sor a befektetési jegyeket lejegyző személyi kör tekintetében, amely ugyancsak korlátozhatja, illetve torzíthatja a piaci versenyt.

110 1828/2006 EK rendelet 47. cikk (7) Az irányító hatóságok óvintézkedéseket tesznek a tőkeberuházási vagy a hitelpiaci és a magán garanciapiaci verseny torzulásának minimálisra csökkentése érdekében.

7.4 Állami támogatások vizsgálata Projekttársaságok szintjén

A tiltott állami támogatások vizsgálata tárgykörében egyértelműen a legfontosabb, és egyben legjelentősebb vizsgálati szempont az, hogy a JESSICA kezdeményezés alapján nyújtott támogatások, történjenek azok akár hitel (pénzkölcsön), akár garanciavállalás vagy tőkejuttatás formájában, a támogatott projektek, illetve projekttársaságok kiválasztása milyen ismérvek és mutatók mentén történik.

A gyakorlatban számos esetben előfordulhat, hogy olyan projekttársaságok kapnak, illetve kaphatnak a JESSICA kezdeményezés keretein belül támogatásokat, amelyek egyéb esetben, amennyiben tisztán piaci alapon, piaci szereplők bevonásával történő forrásokra lehetnének jogosultak, csak olyan aránytalan többletteher (pl. kamatok) tekintetében juthatnának ezen forrásokhoz, hogy az egész támogatott projekt megvalósíthatósága megkérdőjeleződne. Ez a megközelítés, természetesen, csak azon támogatott projektek esetében bír jelentőséggel, amelyekben a városfejlesztési koncepciók mellett megjelennek részben kereskedelmi jellegű elemek is, valamint ezen kereskedelmi jelleg valamilyen magánfél befektető érdekeit szolgálja.

Elkerülendő tehát az a nem kívánt állapot, hogy egy magánfél befektető közreműködésével részben kereskedelmi elemeket is tartalmazó projekt, amely tisztán piaci finanszírozás esetén nem lenne életképes, de a JESSICA kezdeményezés útján végérvényesen a Strukturális Alapokból olyan támogatásokhoz jutna, mellyel indokolatlan versenyelőny keletkezik azokkal az esetleges magánberuházókkal szemben, akik nem akarnak, vagy nem tudnak a JESSICA kezdeményezésen keresztül támogatási forrásokhoz jutni, hanem piaci alapuló finanszírozásra szorulnak.

Ezen túlmenően vizsgálandó, hogy mennyiben és mikor minősül, illetve minősülhet egy kiemelt fejlesztési régióban egy piaci szereplő bevonásával történő projekttársaságnak juttatott támogatás állami támogatásnak, illetve az így juttatott támogatás végérvényesen **nem jelentheti-e az állami támogatások nyújtását korlátozó jogszabályok megkerülését, amennyiben egy kiemelt fejlesztési régióban egy olyan támogatott projekt részesül a JESSICA kezdeményezésen keresztül visszatérítendő támogatásban, amelynek haszonélvezője egy olyan magánfél, amely számára a lehetséges állami támogatási keret már kimerült.** Ilyen esetben is felmerülhet ugyanis az állami támogatás nyújtásának a gyanúja, amennyiben a haszonélvező magánfél a piaci átlag alatt jut visszatérítendő támogatáshoz, ezzel a piaci átlag és a „kedvezményes" visszatérítendő támogatás különbözete tekintetében anyagi előnyre tesz szert állami, illetve közösségi források útján, és ezzel a már kimerített támogatási keretet megkerülve de facto további vissza nem térítendő támogatást vesz igénybe.

8. Összegzés

A JESSICA kezdeményezés lehetőséget nyújt arra, hogy egy kidolgozott stratégia mentén, megfelelő pénzügyi struktúrák kidolgozása mellett és ideális esetben magánbefektetők bevonásával ígéretes, pozitív megtérülési mutatóval rendelkező városfejlesztési projektek valósuljanak meg. Minden esetben azonban fokozottan ügyelni kell arra, hogy az ilyen jellegű támogatások ne hozzanak indokolatlan helyzeti előnybe egyes piaci szereplőket (projekttársaságaikon keresztül), ezzel együtt a piaci verseny torzítására se kerüljön sor, és a piaci verseny a támogatott projektek esetében is minden szakaszban biztosítva legyen.

Ennek megfelelőn, főleg az egyes Projekttársaságoknak nyújtandó támogatások szintjén fontos olyan tőkealap-kezelési szabályzatok (befektetési szabályzatok) kidolgozása és alkalmazása, amelyek megfelelő kontrollmechanizmusokat is tartalmaznak annak érdekében, hogy a támogatott projektek kiválasztása során megfelelően figyelembe vételre kerüljenek a tiltott állami támogatás nyújtásával kapcsolatos tilalmak is.

Meg kell jegyezni, hogy adott esetben az UDF-eken, vagy az egyéb támogatási szerveken keresztüli finanszírozás konfliktusos helyzet kialakulásához is vezethet abban az esetben, amikor olyan projektek részesülnek JESSICA támogatásban, amelyek egyúttal az állami támogatás más formáit is élvezik, akár visszatérítendő, akár nem visszatérítendő támogatások formájában.

Az ilyen konfliktusok áthidalása, megfelelő előkészítés és körültekintés esetében véleményünk szerint elkerülhető, ugyanakkor közösségi szinten is csak kialakulófélben van az ilyen problémák megfelelő kezelésével összefüggésben álló gyakorlat.

Az EU a következő költségvetési időszakban pénzügyi értelemben fenntartható fejlesztési támogatási struktúrák felé kíván fordulni. A 2014. utáni időszak kulcskérdése, hogy a tagállamok milyen mértékben képesek felkészülni erre a paradigmaváltásra. A jelenlegi költségvetési időszakban is rendelkezésre állnak azok a szervezeti, eljárásrendi, finanszírozási keretek, amelyek segítségével a gyakorlatban lehet felkészülni a következő időszak megoldásaira. Tanulmányunk alapján a hazai környezet egyfelől alkalmas, másfelől igényli is az új típusú megoldásokat. A JESSICA konstrukció elindítása előtt sem jogi, sem eljárásrendi akadály nincs, ugyanakkor általa néhány fejlesztéspolitikai probléma kezelhetővé válik, ezért javasoljuk a szükséges döntések meghozatalát és a felelős végrehajtó kijelölését.

Források

1083/2006 A Tanács 1083/2006/EK rendelete (2006. július 11.) az Európai Regionális Fejlesztési Alapra, az Európai Szociális Alapra és a Kohéziós Alapra vonatkozó általános rendelkezések megállapításáról és az 1260/1999/EK rendelet hatályon kívül helyezéséről

1310/2011 Az Európai Parlament és a Tanács 1310/2011/EU rendelete (2011. december 13.) az 1083/2006/EK tanácsi rendeletnek a visszatérítendő támogatások, pénzügyi tervezés és a költségnyilatkozatra vonatkozó egyes rendelkezések tekintetében történő módosításáról

140/2012 140/2012. (VII. 2.) Korm. rendelet a Nemzeti Fejlesztési Kormánybizottságról

1828/2006 A Bizottság 1828/2006/EK rendelete (2006. december 8.) az Európai Regionális Fejlesztési Alapra, az Európai Szociális Alapra és a Kohéziós Alapra vonatkozó általános rendelkezések megállapításáról szóló 1083/2006/EK tanácsi rendelet, valamint az Európai Regionális Fejlesztési Alapról szóló 1080/2006/EK európai parlamenti és a tanácsi rendelet végrehajtására vonatkozó szabályok meghatározásáról

24/2011 24/2011. (V. 6.) NFM utasítás az egységes működési kézikönyv kiadásáról

4/2011 4/2011. (I. 28.) Korm. rendelet a 2007–2013 programozási időszakban az Európai Regionális Fejlesztési Alapból, az Európai Szociális Alapból és a Kohéziós Alapból származó támogatások felhasználásának rendjéről

EIB-Prog Eugenio Leanza, Head of JESSICA & Investment Funds, European Investment Bank: JESSICA operational aspects - Progress update & challenges ahead. Brussels, 27 June 2012.

EIB-UDF Gianni Carbonaro / Rakesh Bhana: Selecting UDFs - Learning from EIB Calls for Expression of Interest. JESSICA and Investment Funds, European Investment Bank, Brussels, 28 June 2011

FER Financial Engineering Instruments Implemented by Member States with ERDF Contributions (Article 44 of Council Regulation No 1083/2006), Programming Period 2007-2013 - Synthesis Report, Situation as at 31 December 2010. (Ref. Ares(2012)78108 - 24/01/2012)

Guide Revised Guidance Note on Financial Engineering Instruments under Article 44 of Council Regulation (EC) No 1083/2006 (COCOF_10-0014-05-EN 10/02/2012)

HFH	JESSICA – Holding Fund Handbook
JHFP	Nuno Vitorino, JHFP General Secretary: JESSICA Initiative in Portugal: Strategic Decisions, Governance and Perspectives. Jessica Networking Platform, 28 June 2011
Note2	Guidance note on financial engineering (COCOF 08/0002/03-EN 22/12/2008)
Stment	Statement of the Commission on Article 44 of Regulation 1083/2006
UDFTyp	JESSICA – UDF Typologies and Governance Structures in the context of JESSICA implementation