

TARTALOM

STAVICZKY PÉTER A piaci magánbefektető elve az uniós joggyakorlat tükrében	3
PAPP MÓNKA Az uniós jog koherenciájának védelme, avagy a Törvényszék T-50/06. RENV., Írország és mások kontra Európai Bizottság ítélete	21
TÓTH TIHAMÉR Az ING-nek juttatott állami támogatás	29
Komplex városrehabilitációs támogatási program az egyesült Királyság észak-nyugati régiójában a JESSICA kezdeményezés keretében Összefoglalta: REMETEI FILEP ZSUZSANNA	39
TABA SZABOLCS Az Európai Bizottságnak a drótkötélpályák állami támogatására vonatkozó gyakorlata	65

A PIACI MAGÁNBEFEKTETŐ ELVE AZ UNIÓS JOGGYAKORLAT TÜKRÉBEN

STAVICZKY PÉTER¹

Tárgyszavak: az állami támogatás fogalma, az előny fennállása, az állam piaci jellegű befektetései, az állam piaci befektetései állami társaságokban, a bírói felülvizsgálat korlátai a Bizottság összetett gazdasági elemzései tekintetében

1. Bevezetés

Az Európai Unió állami támogatási szabályi meghatározzák, hogy a tagállamok milyen módon nyújthatnak versenytorzító hatással bíró támogatásokat, illetve mely esetekben tilos ilyen eszközökhöz folyamodniuk. Az Európai Unió Működéséről szóló Szerződés (EUMSZ) 107. cikk (1) bekezdése² értelmében főszabály szerint tilos a támogatás nyújtása. A főszabály alóli kivételeket az EUMSZ egyes rendelkezései (pl. 93. cikk, 106. cikk (2) bekezdése, 107. cikk (2)-(3) bekezdései), illetve az azokon alapuló uniós állami támogatási joganyag tartalmazza.

Az állam pénzügyi intézkedéseinek állami támogatási szempontú vizsgálata tekintetében kiemelendő, hogy a 107. cikk (1) bekezdésében

¹ Magyarország Európai Unió mellett működő Állandó Képviselőtének állami támogatásokért felelős szakdiplomataja.

² „Ha a Szerződések másként nem rendelkeznek, a belső piaccal összeegyeztethetetlen a tagállamok által vagy állami forrásból bármilyen formában nyújtott támogatás, amely bizonyos vállalkozásoknak vagy bizonyos áruk termelésének előnyben részesítése által torzítja a versenyt, vagy azzal fenyeget, amennyiben ez érinti a tagállamok közötti kereskedelmet.”

foglalt feltételek együttes teljesítése során beszélhetünk állami támogatásról.

E feltételek:

- állami forrás felhasználása (állami bevételkiesés), államnak való betudhatóság,
- piacon meg nem szerezhető előny nyújtása valamely gazdasági tevékenységet végző vállalkozásnak,
- szelektivitás,
- a verseny torzításának veszélye fennáll és érintheti a tagállamok közötti kereskedelmet.

Amennyiben e feltételek közül egy nem teljesül, az intézkedés nem minősül versenyjogi értelemben állami támogatásnak,³ és nem tartozik az Európai Bizottság (Bizottság) engedélyezési fennhatósága alá sem. A tagállamoknak ennek következtében nem kell a Bizottság előzetes engedélyét kérniük az ilyen intézkedés megtétele előtt.

Az állami befektetések esetében majdnem minden esetben felmerül az állami támogatás gyanúja.

Az alábbi cikk egyrészt ismerteti az állami befektetések állami támogatási szempontú vizsgálatával foglalkozó joggyakorlat legfontosabb ítéleteit, másrészt gyakorlati útmutatót kíván adni az állam piaci befektetéseinek meghatározására, illetve bemutatja a magán, illetve állami tulajdonban lévő vállalatokba történő állami tőkeemelések állami támogatási szempontú megítélése közötti különbségeket.

2. Az állami tőkeemelések állami támogatási szempontú megítélése

Amennyiben egy tagállam egy vállalkozásban tőkét emel, az EUMSZ 107. cikk (1) bekezdésében található feltételek közül az állami forrás, a szelektivitás és a versenytorzítás, valamint a tagállamok közötti kereskedelem érintettsége teljesül (illetve az utóbbi kettő teljesülése jellemzően vélelmezhető). Az állami tőkeemelések állami támogatási szempontú vizsgálata ezekben az esetekben arra korlátozódik, hogy az érintett vállalkozás szerzett-e az állami beavatkozás során a piacon számára el nem érhető előnyt. Ennek eldöntésére az Európai Bizottság

³ Lásd a C-280/00. sz. Altmark Trans GmbH és Regierungspräsidium Magdeburg kontra Nahverkehrsgesellschaft Altmark GmbH ügyben hozott ítélet [EBHT 2003, I-7747. o.] 74. pontját és az ott hivatkozott gyakorlatot.

és az Európai Bíróságok joggyakorlata kialakította ún. magánpiaci befektető elvét (Market Economy Investor Principle, MEIP),⁴ amelynek segítségével adott esetben eldönthető, hogy a közsféra résztvevőinek tevékenysége a piacon meg nem szerezhető előnyt jelent-e az érintett vállalkozásnak,⁵ és ennek következtében az intézkedés állami támogatásnak minősül-e, vagy sem. Az elv alapján, amennyiben az állam hasonló módon jár el egy adott tőkebefektetés megtétele során, mint ahogyan azt egy racionális, profitszerzésre törekvő piaci szereplő is tette volna, nem beszélhetünk állami támogatásról, hiszen a tőkeemeléssel érintett vállalkozás nem szerzett előnyt az intézkedés révén.

Az elv alapja az EUMSZ 345. cikke, amely kimondja, hogy az uniós jog nem különbözteti meg a köz- vagy magántulajdont. A joggyakorlat szerint ebből következően a köz- és magánszereplők befektetéseit azonos módon kell megítélni.⁶

Tekintettel arra, hogy az elvet a joggyakorlat alakítja, az egyes ítéletekből kialakuló kép egy koherens, azonban időben változó fogalom, amely sok esetben csak analógia útján alkalmazható konkrét állami intézkedésekre. Az alábbiakban röviden összefoglalásra kerültek a joggyakorlat legfontosabb megállapításai a piaci magánbefektető elvének gyakorlati alkalmazását illetően.

A joggyakorlat alapján a befektetés által keletkeztetett, elvárt profitnak nem kell azonnal jelentkeznie, hiszen egyes ágazatokban a piaci befektetők is csak hosszabb távon remélhetnek megtérülést.⁷

Annak érdekében, hogy az adott állami intézkedés ne minősüljön támogatásnak, elegendő, ha az elvárt nyereség megfelel az állami intézkedéssel érintett adott ágazatra jellemző átlagos nyereségrátának, anélkül, hogy más, összehasonlítható helyzetű befektetőkhez képest

⁴ Az első erre vonatkozó ítéletek még 80-as évekből származnak. A 234/84. sz. Belgium kontra Bizottság ügyben [EBHT 1986, 2236. o.] és a 40/85. sz. Belgium kontra Bizottság ügyben [EBHT 1986, 2321. o.] hozott ítéletek.

⁵ Lásd a C-39/94. sz. Syndicat français de l'express international (SFEI) kontra La Poste ügyben hozott ítélet [EBHT 1996, I-3547. o.] 60. pontját.

⁶ Lásd a C-305/89. sz. Olaszország kontra Bizottság („Alfa Romeo”) ügyben hozott ítéletet [EBHT 1991, I-1433. o.].

⁷ Lásd a fent hivatkozott Alfa Romeo eset 19-20. pontjait, valamint a C-303/88. sz. Olaszország kontra Bizottság (ENI/Lanerossi) ügyben [EBHT 1991, I-1433. o.] hozott ítélet 21. pontját.

nagyobb kockázatvállalására kerülne sor.⁸ Természetesen az elv alkalmazása megköveteli, hogy az állam törekedjen a nyilvánvaló nyereségszerzési lehetőségek kihasználására.⁹

Az államnak egy racionális (*prudens*) befektető magatartását kell követnie, aki megalapozottan, a beszerezhető információk legteljesebb körének ismeretében hoz befektetési döntést¹⁰ és csak akkor fektet be, amennyiben az megtérül, illetve a megtérülés kockázatát a várható profitfelár ellensúlyozza. Természetesen a Bizottság vizsgálata során szkeptikusabb, ha egy, az előző években rosszul teljesítő cégtől vár az állam megtérülést, mivel a racionális befektető is így tenne.

A racionális piaci befektetőhöz hasonló viselkedés bebizonyítása minden esetben a tagállamot terheli,¹¹ és természetesen könnyebb a bizonyítás, ha adott esetben magánbefektetők az állammal azonos feltételek mellett részt is vettek az ügyletben.¹² Azonban amennyiben alacsony (pár százalékos) a magánbefektetői részvétel, annak meggyőző ereje csökken.¹³ Szintén nem értékelhető a magánpiaci befektető elv szempontjából, ha a munkavállalók járulnak hozzá a tőkeemeléshez, mert őket más szempontok (munkahelyük megőrzése) vezérik. A magánbefektetők döntésének azonban az állami döntéssel együtt kell megszületnie¹⁴ (a joggyakorlat az angol *'concomittance'*, együttes elköteleződés kifejezést használja), a későbbi magánbefektetői részvétel önmagában nem zárja ki az állami támogatás létét.

⁸ Lásd a T-228/99. sz. WestLB kontra Bizottság ügyben hozott ítéletet [EBHT 2003, I-435. o.].

⁹ Lásd a T-228/99. sz. WestLB kontra Bizottság ügyben hozott ítéletet [EBHT 2003, I-435. o.].

¹⁰ Lásd a T-297/97. sz. Alitalia kontra Bizottság ügyben hozott ítéletet [EBHT 2000, II-3871. o.].

¹¹ Lásd a T-318/00. sz. Freistaat Thüringen kontra Bizottság ügyben hozott ítéletet [EBHT 2005, II-4179. o.].

¹² A Bizottság a Citynet Amsterdam döntésében 33%-nyi független magántőke jelenlétét elegendőnek találta az állami támogatás kizárására. (C53/2006. sz. ügy. HL L 247., 2008.09.16. 27. o.)

¹³ A T-358/94. sz. Air France kontra Bizottság ügyben hozott ítélet [EBHT 1996, II-2109. o.] 148–149. pontjai.

¹⁴ A C-301/87. sz. Franciaország kontra Bizottság ügyben hozott ítélet [EBHT 1990, I-307. o.] 40. pontja és a T-20/03. sz. Kahla Porzellan kontra Bizottság ügy [EBHT 2008, II-2305. o.] 254. pontja.

Az állam intézkedések magánbefektetői megítélése során az állami döntés idejének pillanatát kell vizsgálni, és az akkor rendelkezésre álló információkból kell kiindulni.¹⁵ Annak nincsen jelentősége, hogy évekkel később a befektetés valóban a tervezett nyereséggel járt, vagy egyáltalán nyereséges-e.

Az állami szervek vagy vállalatok a piacgazdasági elv betartása érdekében nem használhatják ki a státuszukból fakadó előnyöket (könnyebb forráshoz jutás, a csődeljárás kockázatának hiánya), vagyis az általuk elvárt profitot is a piacon elvárthoz kell igazítani, továbbá nem vehetik figyelembe az intézkedés közvetett pozitív hatásait, mint például a regionális fejlődés, a várható adóbevételek növekedése, a munkahelyteremtés, a szociális kiadások csökkenése, mivel döntése során ezeket egy magánbefektető sem vette volna figyelembe.¹⁶

Az elv értelmében eltérően kell megítélni egy állami befektető magatartását, ha új befektetés hajt végre, vagy ha a már meglévő vállalkozásában emel tőkét, mivel ez utóbbi esetben előfordulhat, hogy a befektetés célja egy már korábbi befektetés értékének 'megmentése'.¹⁷ Vagyis, ha az újabb befektetés önmagában nem eléggé nyereséges, azonban a korábban befektetett tőke védelme egy cég nyereségességének biztosításával vagy növelésével, indokolt lehet az állam részéről is. Ugyanebből a szempontból a piaci magánbefektető elvének alkalmazása azt is megköveteli, hogy az állami támogatásnak minősülő állami befektetéseket követő újabb állami befektetés csak akkor vizsgálható önmagában, ha célját és megtérülését tekintve 'elválasztható' a korábbi tőkeemelésektől.¹⁸ Egy ilyen elemzés során a legfontosabb értékelendő körülmények: a tőkeemelések kronológiája, célja és a cég várható anyagi helyzete az egyes döntésekkor.

¹⁵ Lásd a C-482/99. sz. Franciaország kontra Bizottság ügyben [EBHT 2002, I-4397. o.] és az a Cityflyer kontra Bizottság ügyben [EBHT 1998, II.757. o.] hozott ítéleteket.

¹⁶ Lásd a 234/84. számú Belgium kontra Bizottság (Meura) ügyben [EBHT 1986, 2263. o.], a C-278/02. sz. Spanyolország kontra Bizottság ügyben [EBHT 1994, I-4103. o.] és T-358/94. sz. Air France kontra Bizottság ügyben [EBHT 1996, II-02109. o.] hozott ítéleteket.

¹⁷ E tekintetben lásd Hans W. FRIEDERISZICK és Michael TRÖGE Competition Policy Newsletter 2006/1. számában megjelent cikkét.

¹⁸ A T-11/95 BP Chemicals Limited kontra Bizottság ügyben hozott ítélet [EBHT 1998, II-3238. o.].

A joggyakorlat szerint a Bizottságnak minden releváns tényezőt (pl. főbb pénzügyi mutatók, a cég eladósodottsági mutatója, várható kilátások a piacon, a cég piaci részesedése, likviditása stb.) értékelő komplex elemzést kell végeznie annak megállapítására, hogy az adott cég a piacról is hasonló feltételekkel szerzett volna-e forrást.¹⁹ Bizonyos veszteségi szint felett azonban a magánbefektető is inkább a felszámolást választaná (természetesen az állam közhatalmi oldalán felmerülő szociális költségek nem vehetők figyelembe)²⁰, és nem fektetne további forrásokat a cégbe.

3. Eltérések a MEIP magán- és állami vállalatok tekintetében történő alkalmazásában²¹

3.1. Az állami tőkejuttatások (tapasztalati) vizsgálata

A befektetések értékelése – általános felvetések

A piaci magánbefektetők csak abban az esetben hajtanak végre befektetést, ha annak várható bevételei meghaladják a befektetett tőke használdozati (hozamlehetőség) költségét (opportunity cost), vagyis azt a megtérülést, amelyeket a befektető elvár, amennyiben hasonló kockázattal járó befektetést hajt végre a tőkepiacon. Ez a megközelítés irányadó minden racionális és kockázatkerülő befektetőre. Ennek alapján néhány tisztázó gondolatot érdemes lefektetni:

1. A magánbefektető a befektetés összes hasznát a befektetés időpontjában becsüli meg. A befektetés előtti tervezett megtérülés igen eltérő lehet a tényleges haszontól.
2. A pénzpiacokon végrehajtott kockázatosabb befektetések nem csak siker esetén járnak nagyobb haszonnal, hanem általában is nagyobb átlagos hozamot hoznak. Ezért kockázatos befektetés esetén az ésszerűen gondolkodó magánbefektető a várható hasznot a pénzpiacokon elérhető, hasonló kockázattal rendel-

¹⁹ Lásd a WestLB ítélet 251. pontját.

²⁰ A C-278/92., C-279/92. és C-280/92. sz. Spanyolország kontra Bizottság (Hytasa) ügyben hozott ítélet [EBHT 1994, I-4103. o.] 22. pontja.

²¹ A fejezet Hans W. FRIEDERISZICK és Michael TRÖGE Competition Policy Newsletter 2006/1. számában megjelent cikkének felhasználásával készült.

kező befektetések minimális várható hasznához méri. Vagyis a kockázatos befektetéseknek magasabb a (használdozati) tőke-költsége.

3. Közgazdasági szempontból kizárólag a tőke használdozati költségét meghaladó haszonnal járó befektetések tekinthetők jövedelmezőnek. Alacsonyabb haszonnál a befektetés gazdaságilag nem jövedelmező, még akkor sem, ha pozitív számviteli eredménnyel jár.
4. Az elvárt haszonnak nem szükségszerűen kell közvetlenül a befektetésből vagy az érintett vállalatból származnia. Az ésszerűen gondolkodó befektető egy adott befektetésnél elfogadja az alacsonyabb megtérülést, ha e befektetés által más eszközökből magasabb bevételekhez juthat. A befektetők minden esetben egyértelműen meg akarják határozni ezeket az externáliákat és összecszerű hatásukat.
5. Egy befektetőt kizárólag a befektetés megtérülése érdekli. Vagyis a befektetés határjövedelmezősége a vállalat részére és a vállalat számviteli jövedelmezősége hasznos lehet a befektetőnek a bevételek meghatározásakor, de ezek alapvetően eltérő fogalmak.

Annak eldöntéséhez, hogy egy adott befektetés megfelel-e a MEIP-nek, a befektető által a befektetési döntés meghozatalakor a befektetésből ésszerűen várható átlagos haszon mértékét kell megbecsülni, és meg kell határozni a tőke használdozati költségét, vagyis azt a hasznot, amelyet egy hasonló kockázattal járó befektetéssel a pénzügyi piacon el lehetett volna érni.

A befektetés elvárt átlagos hasznának megállapítása

A befektetés hasznát gyakran számviteli megtérülésként számítják ki, ahol a bevételeket elosztják a tőke (ROE), az eszközök (ROA) vagy a beruházás (ROI) könyv szerinti értékével. Azonban ezek a számviteli megtérülések²² általában nem tekinthetők a befektető által elvárt átlagos hozam helyes mérési módszereinek. Piaci befektetők alkalmazhat-

²² Létezik még néhány más, alternatív megközelítés, amelyek a hozzáadott gazdasági értéken (EVA) hozzáadott piaci értéken (MVA) vagy a lekötött tőke mértékén (ROCE) alapulnak.

ják ezeket a módszereket kisebb és könnyebben kezelhető befektetések értékelésekor, a menedzsmenttől kapott adatok felhasználásával. Azonban a számviteli hasznok kiszámítására évente kerül sor, és egy ésszerűen gondolkodó befektető a döntés meghozatalakor a projekt egész élettartalmát figyelembe veszi. Az éves szinten jelentkező hasznok átlagolása így helytelen eredményt adhat. A távoli jövőben jelentkező hasznokat felülértékelhetik, ami a befektetés jövedelmezőségének rossz megítélését okozhatja. Továbbá a számviteli adatok a múltra, a vállalat múltbeli helyzetére vonatkoznak, és ennél fogva inkább a cég teljesítményének utólagos értékelésénél, mint a befektetés várható eredményének előzetes meghatározásához használhatóak. A számviteli hasznok könnyen manipulálhatóak, azokat nagyban befolyásolja a vállalat számviteli politikája. Végül, de nem utolsón, a befektetőket nem igazán a számviteli eredmények, hanem a pénzügyi haszon, vagyis a befektetésből kapott cash flow érdekli.

Valójában a befektetés átlagos éves hasznának meghatározására a leghatékonyabb módszer a befektetés belső megtérülési rátájának (IRR) kiszámítása. Az IRR nem az adott év számviteli bevételein alapul, hanem figyelembe veszi a jövőbeli cash flow áramlását, amelyet a befektető a projekt egész életciklusa alatt elvár. A jövőbeli cash flow áramlását alapul véve az IRR a következő egyenlettel számítható ki:

$$- \text{Befektetés} + \sum_{i=1, \dots, \infty} \frac{\text{ElvártCashFlow}_i}{(1 + \text{IRR})^i} = 0$$

Az IRR kiszámításának legfontosabb része a cash flow áramlásának helyes megbecslése. Tőkebefektetések esetében ez azt jelenti, hogy egy valós és részletes üzleti tervet kell az adott vállalkozásra kidolgozni. Az üzleti tervben szereplő bevételeket ezt követően cash flow számokká kell alakítani, figyelembe véve az olyan nem készpénz jellegű elemeket, mint az értékcsökkenés vagy a működő tőke változása.

Természetesen egy tőkebefektetés várható IRR-jét egy túl optimista vagy túl pesszimista üzleti terv nagyban befolyásolhatja. Ezért nagyon fontos, hogy az előrejelzés során használt alapvető felvételek (feltételezések) valóságosak legyenek. Ekkor lehet hasznos a számviteli haszon és számviteli arányok vizsgálata. Az előrejelzésben szereplő számviteli hasznoknak, növekedési rátáknak, árreseknek és mérlegmutatóknak

(balance sheet ratios) összhangban kell lenniük a vállalat múltbeli teljesítményével és az adott ágazat jellemező mutatóival (benchmark).

A gyakorlatban egy sor további probléma merül fel:

- A befektető által kapott cash flow osztalék formájában jelentkezik, és valójában ez érdekli a befektetőket a leginkább. Azonban az osztalékáramlást nehéz előre jelezni, mivel az nagyban függ a vállalat (osztalék) politikájától. Ezért az előrejelzéseket általában nem osztalék, hanem 'a befektetésből származó szabad készpénz' (free cash to equity, FCE) alapon végzik el. Az FCE lehetséges osztalékként fogható fel, csak az ügylet nyereségeségétől függ.²³
- A tőkebefektetéseknek nincs pontosan meghatározható időbeli lejárat. Az elemzés behatárolása érdekében azonban a gyakorlatban a jövőbeli cash flow előrejelzések általában véges számú pénzügyi évre terjednek ki, általában 5 és 10 év közötti időszakra. Az ezt követő időszakban jelentkező bevételek figyelembevételénél azzal a feltételezéssel kell élni, hogy állandó aránnyal növekednek. Ezt az állandó arányt azonban nagyon körültekintően kell megállapítani, és tervezett hasznot érintő kisebb változásokat tudni kell igazolni. Amennyiben a befektetés várható haszna alapvetően a növekedési ráta megválasztásától függ, a részletes üzleti terven alapuló cash flow előrejelzést hosszabb időtartamra kell elvégezni.

A tőke használdozati költségének meghatározása

Az ágazati (megtérülési) adatok áttekintésével elméletileg megállapítható a legalacsonyabb átlagos haszon, amelyet egy piaci befektető elfogadna. Azonban a tőkebefektetésekre vonatkozó megfelelő viszonyítási

²³ A szabad cash flow a következőképpen definiálható: a várható bevételekből a cash flow fenntartásához és esetleges növeléséhez szükséges várható működési kiadások és a tőkeköltségek levonását követően megmaradt cash flow. A tőkearányos szabad cash flow (Free Cash Flow to Equity, FCFE) a cégtulajdonos rendelkezésére álló szabad cash flow-t jelenti, ami az osztalékfizetési-képesség és a befektetők tőkejövédelme lehetőségeinek mérésére szolgál. A diszkontált FCFE ezért megfelelő módja egy kezdeti életszakaszban lévő, és ezért még a piacon nem tevékeny vállalat tőkéje értékelésének, ahol még nem került sor osztalék kifizetésére.

alap nem lehet a múltbeli haszon, hanem csak 'jövőbe tekintő' haszon, amelyet a befektető hasonló kockázatú részvények tőzsdén történő megvásárlásakor elvár. Ez a haszon megbecsülhető például egy, a tőzsdén jegyzett cégekbe történő befektetés modellezésével. Ebben az esetben a vizsgált részvény ára tükrözni fogja a befektetés költségeit és a pénzügyi elemzők által készített szabad cash flow előrejelzésekkel megbecsülhető, a befektető által a befektetéstől elvárható bevételáramlást.

Azonban ezek a – vállalat tőkekölségének becslésére vonatkozó – módszerek igen megbízhatatlannak bizonyultak. Ezért a minimális elvárt hozam kiszámítása majdnem mindig az 'árfolyam-árazási modell'-l (Asset Pricing Model) történik. A fejlett pénzügyi elmélet több árfolyam-árazási modellt dolgozott ki, azonban a tőkebefektetések költségének általános meghatározása leggyakrabban a tőkepiaci árfolyamok modelljével (Capital Asset Pricing Model, CAPM) történik, amelyet Sharpe és Lintner dolgozott ki az 1960-as évek közepén.²⁴ A CAPM feltételezése szerint a kockázatos befektetések elvárt haszna a kockázatmentes befektetések megtérüléséhez adott kockázati prímiummal állapítható meg. A tökéletes tőkepiacon ez a kockázati prímium kizárólag a befektetés kiszámítható kockázataitól függ. Az elvárható haszon a következőképpen fejezhető ki:

$$E(R_i) = r_f + \beta_i * [E(R_m) - r_f]$$

Ahol:

$E(R_i)$ az i részvény elvárt hozama

r_f a kockázatmentes megtérülési ráta

β_i az i részvény bétája

$[E(R_m) - r_f]$ a piaci kockázati prímium.

Gyakorlatban a kockázatmentes megtérülési ráta értéke megközelíti az államkötvények hozamát. A vállalat tőkéjében a β értéke egy hivatásos elemzőtől szerezhető be, ha a cég tőzsdén jegyzett. Tőzsdén nem jegyzett vállalatok esetében a β a hasonló, tőzsdén jegyzett vállalatok β -inak közelítésével és a tőkeáttétel²⁵ kiigazításával állapítható meg. A piaci kockázati felár általában az államkötvények és a széles alapon

²⁴ W. F. SHARPE.: Capital Asset Prices A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk. Journal of Finance, 1964/9. 425–442, J. LINTNER.: Prices, Risk and Maximal Gain from Diversification. Journal of Finance, 1965/12. 587–607.

²⁵ Egy vállalat eladósodottságának mértéke.

vett piaci index korábbi megtérüléseinek különbsége alapján becsülhető meg.

Meg kell jegyezni, hogy elméleti alapokon a β -t és a kockázati tőkeprémiumot illetően különböző becslési módszerek léteznek, amelyek jelentős eltéréseket mutatnak a tőkeköltség becslésekor. A gyakorlat azonban jól definiált egységesített eljárásokat (best practices) használ, amelyek kisebb, 3-4%-os eltérést mutatnak a valóságos tőkeköltség becslésekor.

A CAPM elméletileg minden befektetésre alkalmazható, azonban általában csak a tőkejellegű befektetések megfelelő hasznának meghatározására használják. Fix bevételt hozó befektetések, mint pl. hitelek vagy kötvények kockázatalapú hasznát általában a jól megalapozott piaci benchmarkok alapján határozzák meg. Ebben az esetben a kockázatot nem a β határozza meg, hanem egyszerűen egy külső értékelés, amelyet valamelyik hitelminősítő (pl. Standard and Poor's, Moody's) ad meg. A hivatásos hitelminősítők különböző besorolású és lejáratú, a hitelekhez kapcsolódó megtérüléseket adnak meg. Amennyiben a vállalat nem küzd pénzügyi problémákkal, a hozamok általában 30 bázispontnyi intervallumra szűkíthetőek, amely megkönnyíti a hiteljellegű intézkedések állami támogatási elemének felmérését.²⁶

A jelenérték alkalmazása

A befektetések értékelésének alapelveit tehát a megtérüléssel lehet kifejezni. Alternatív megközelítés a befektetési döntés jelenértékének meghatározása, amely azonos, de gyakran intuitívabb eredményekre vezet. A jövőbeli cash flow áramlás jelenértéke úgy értelmezhető, hogy mekkora az az összeg, amelynek a tőkepiacon a jelenben történő befektetésével ez a jövőbeli cash flow áramlás elérhető. Ez kiszámítható a jövőbeli cash flow áramlás megfelelő hozammal (vagyis a tőke költségével) történő diszkontálásával. Például egy tőzsdén nem jegyzett cégben történő tőkerész értékének felbecslésekor a bankok általában a diszkontált cash flow (diszkontált pénzáramlás, DCF) megközelítést alkalmazzák, vagyis a tőkéhez kapcsolódó cash flow jogok jelenértéké-

²⁶ Kiemelendő, hogy a tőkévé alakítható hiteleszközök esetében bonyolultabb számítási metódust kell alkalmazni.

nek meghatározását, amelynek során a diszkontálást a tőkeköltséggel végzik el.

Amennyiben a jövőbeli cash flow jelenértéke meghaladja a beruházását, amely a cash flow-t generálja, a befektető gazdaságilag jövedelmezőnek tekinti a befektetést. Pontosan ez a helyzet, amikor a projekt belső megtérülési rátája meghaladja a minimális elvárt hasznát, vagyis a tőke költségét.

A jelenértékek különösen alkalmasak a tőkebefektetések értékelésére, mivel a megfigyelt piaci árfolyamnak (observed market price) felelnek meg. Ez egy további lehetőség a tőkebefektetéseknél alkalmazott megtérülési becslések valószínűségének ellenőrzésére. A tőzsdén jegyzett vállalatokkal kapcsolatos tőkeügyletek esetén a kibocsátási ár nem térhet el jelentősen a vizsgált piaci árfolyamtól. Amennyiben piaci ár nem áll rendelkezésre, a tőke értéke a tőzsdén jegyzett bechmarkokhoz történő (stock market quoted benchmarks) hasonlítással becsülhető meg, például árfolyam/eredmény ráták használatával. Az egyes ágazatok árfolyam/jövedelem rátáinak összehasonlítása elég bizonytalan, mivel különböző tényezőktől (a vállalat tőkeáttétele, a várható növekedés) függ.

A MEIP alkalmazása

A MEIP teszt elvégzése egy magántársaságba történő állami befektetés esetén a fenti technikák egyszerű alkalmazása. A MEIP tesztnek két lépése van:

1. Meg kell állapítani, hogy a befektető reálisan milyen megtérülést várhat el a befektetése eredményeképpen, a vállalat korábbi működése és a szerződéseken alapuló jövőbeli cash flow megtérülés alapján.
2. Ezt a megtérülést össze kell hasonlítani azzal a reális kockázatkövető megtérüléssel, amit egy befektető a tőkepiaci befektetésektől adott helyzetben általában elvárhat.

Az értékviszonyokon alapuló érvelés további lehetőséget ad a MEIP igazolására, ami különösen a tőkeügyleteknél hasznos. A tőke megtérülésének vizsgálata helyett elegendő azt megvizsgálni, milyen áron adható el az adott tőke(részesedés), részvény. Amennyiben a kibocsátási ár magasabb, mint amennyit a különböző értékelési módszerek adnak, a befektető nem jut megfelelő haszonhoz. A MEIP alkalmazása a

következő teszthez közelít: egyrészt, az állam által megszerzett tőkehányadot értékelni kell, pl. a DFC és/vagy többféle módszerrel, másrészt, a tőkehányad elméleti értékét össze kell hasonlítani a fizetett árral, vagyis az állam által befektetett pénz összegével.

3.2. Az állami vállalatokban végrehajtott befektetések értékelése

A MEIP teszt korlátai állami vállalatokban végrehajtott befektetések esetében

A fenti megközelítés korlátozott mértékben alkalmazható, amikor állami vállalatokban történő befektetésekről van szó. Ezekben az esetekben az állam egyaránt tekinthető eddigi tulajdonosnak (existing shareholder) és új befektetőnek. Ezekben az esetekben az állam növelheti az új tőkebefektetésre jutó megtérülést azzal, hogy csökkenti az értékesítendő tőkeeszközök árát. Különösen egy nyereséges vállalkozásban történő tőkebefektetés nyereségessége emelhető a tőke használdozati költsége fölé. Így az új befektetés esetében a részvénykibocsátás úgy alakítható, hogy teljesítse a MEIP-et.

Természetesen az újonnan kibocsátott részvények értékének csökkentésével a vállalat a korábbi részvényesek tőkéjének értékét 'felhígítja'. Így a korábbi tulajdonosok részvénytulajdonuk értékcsökkenésével gyakorlatilag támogatják az új részvénykibocsátást. Ez a kérdés nem merül fel, ha a vállalat magántulajdonban van, mivel feltételezhető, hogy a magántulajdonosok nem fogadnák el vagyonuk ily módon történő elvesztését. Azonban más a helyzet állami tulajdonban lévő vállalat új részvényének kibocsátásakor. Az állam, mint a részvények eddigi tulajdonosa, elfogadhatja a részvényeinek felhígítását. Így végül is mindegy, hogy a cég közvetlenül a tőkejuttatás során, vagy közvetetten az állami tulajdonos már meglévő részvényeinek értékvesztésével részesül támogatásban.

Következésképpen, a MEIP kizárólag új részvénykibocsátásra történő alkalmazása csak korlátozottan befolyásolja az állam azon lehetőségét, hogy támogatást nyújtson a cégnek. Így még az sem biztosítja egyértelműen, hogy az ügylet piaci feltételek mellett ment végbe, ha az új részvények kibocsátásában (megvásárlásában) magánrészvényesek is részt vesznek. Valójában az egyetlen valós biztosíték a MEIP tőke-

juttatással történő megsértésnek elkerülésére, ha mind a régi, mind az új tulajdonosok között vannak magánbefektetők.²⁷

Finomított MEIP teszt az állami vállalatokra

Annak biztosítása érdekében, hogy a vállalat nem részesül támogatásban sem közvetlenül a tőkejuttatással, sem közvetlenül az állami tulajdon felhígításával, a MEIP-et nem kizárólag az államra mint befektetőre, hanem mint a vállalat már létező tulajdonosára is alkalmazni kell. Ez könnyen megtehető a korábbiakban leírt módszer létező tulajdonosokra és új befektetőkre történő kiterjesztésével. Ennek a legegyszerűbb módja annak megállapítása, hogy a tőkebefektetés hogyan érinti a létező tulajdonosok által megszerzendő, jövőbeli cash flow áramlását. Ami azonban ezt a megközelítést nehezen elvégezhetővé teszi, az az, hogy a tőkebefektetés nem kizárólag a cash flow-t változtatja meg, hanem a vállalat kockázati besorolását, és így a megfelelő diszkontrátát (discount factor) is. Ezáltal a létező tulajdonosok elvárt jövőbeli cash flow-jának csökkenése ('bevételehígulás') növelheti vagy csökkentheti részvényeik értékét ('értéknövekedés vagy-hígulás') attól függően, hogy a diszkontráta csökken vagy növekszik.

Egy alternatív megközelítés azon a tényen alapul, hogy a vállalat csak abban az esetben díjazhatja megfelelően az új tulajdonosokat a régi tulajdonosoktól származó keresztfinanszírozás nélkül, ha a megemelt tőke nyereséges módon kerül befektetésre. Ezért elegendő a befektetés teljes jövedelmezőségét vizsgálni az új részvényesek új részvényeinek jövedelmezősége mellett. Amennyiben a MEIP teljesül az új befektetők esetében, és hasznot hoz a vállalatnak, egyértelmű, hogy az új befektetés jövedelmezősége nem az eddigi befektetőktől származó keresztfinanszírozás eredménye.

²⁷ A joggyakorlat természetesen az egymást követő tőkeemelések esetén sem zárja ki a MEIP teljesülését, hanem minden egyes döntéskor új vizsgálatot követel meg. Lásd 18. lábjegyzetben hivatkozott BP Chemicals ügyben hozott ítéletet.

Például a Landesbank²⁸ esetekben a tőkebefektetés célja nem egyedi befektetési projekt végrehajtása volt, hanem a vállalatok tőkemegfelelési mutatójának növelése. Ennek megfelelően, a bizottsági vizsgálat középpontjában a cég értékének a tőkebefektetés következtében bekövetkező teljes növekedése állt, és a vizsgálat csak kisebb mértékben foglalkozott a befektetés jövedelmezőségével. Azt kellett bizonyítani, hogy a tőkejuttatást követően a teljes cégérték meghaladja a korábbi cégértéket és a befektetett tőkét. Ebben az esetben a tőkebefektetés során 'értékteremtés'-re kerül sor, és az új részvényesek megfelelő megtérüléshez juthatnak az eddigi részvényesek vagyonának felhígítása nélkül.

A teljesség igényéből kifolyólag meg kell említeni, hogy a Törvényszék egyik legújabb ítélete²⁹ alapján azonban – eltérően a WestLB ítéletben felállított kritériumtól – nem elvárt, hogy az állam az ágazati átlagos megtérülést megszerezze, hanem azt kell vizsgálni, hogy az állami befektetéssel érintett vállalkozás számára a piacról azonos mennyiségű tőke megszerzése többbe került volna vagy sem. Amennyiben a befektetés során kimutatható, hogy a céltársaság nem részesült előnyben, az állam nem nyújtott támogatást akkor sem, ha máshol magasabb megtérülés mellett fektethette volna be a rendelkezésre álló összeget.

4. A bírói felülvizsgálat korlátai a piaci magánbefektető elvének alkalmazása során

Amellett, hogy egy bizottsági vizsgálat során a piaci magánbefektető elvének teljesülését a tagállamnak kell bizonyítania,³⁰ fontos kiemel-

²⁸ A kilencvenes évek elején a saját tőke és szavatoló tőke irányelvek megkövetelték a német állami bankoktól, hogy nagy összegben új tőkét szerezzenek a német szövetségi tagállamoktól, amelyek részben vagy egészben a bankok tulajdonosai voltak. A Német Magánbankok Szövetsége – amelynek tagjait szintén érintették ezek a kötelezettségek – panaszt tett az Európai Bizottságnál, mivel a magántulajdonú bankok számára e kötelezettségek teljesítéséhez állami források nem álltak rendelkezésre. A vizsgálat hét bankot érintett, és az Európai Bíróság döntését követő második eljárás csoportban meghozott bizottsági határozatok 979 millió euró tiltott támogatás és kamatainak visszafizetésére kötelezték Németországot.

²⁹ T-163/05. sz. Bundesverband deutscher Banken kontra Bizottság ügyben hozott ítélet [EBHT 2010, II-00387. o.].

³⁰ Lásd a 10. lábjegyzetben hivatkozott Freistaat Thüringen kontra Bizottság ügyben hozott ítéletet.

ni, hogy a Bizottság e vizsgálat során végrehajtott összetett gazdasági elemzése csak korlátozott bírósági felülvizsgálat tárgyát képezik. Bár a joggyakorlat elismeri a Bizottság gazdasági kérdésekben fennálló mérlegelési jogkörét, ez nem jelenti azt, hogy a Bíróságok (a Törvényszék és az Európai Unió Bírósága) nem vizsgálhatja felül a gazdasági jellegű tények Bizottság általi értelmezését.³¹Ez a felülvizsgálat azonban nem terjedhet ki mindenre. A Bíróságok állandó gyakorlata szerint a Bizottság széles mérlegelési köre az alábbi kérdéskörökre korlátozza a bírósági felülvizsgálatot:

- az eljárási szabályok és az indokolásra vonatkozó szabályok betartása,
- a megtámadott határozat meghozatalakor elfogadott tények anyagi pontossága,
- e tények értékelése során nem követtek-e el nyilvánvaló hibát, illetve nem történt-e hatáskörrel való visszaélés,
- a bizonyítékok tartalmazzák-e az adott összetett helyzet értékeléséhez figyelembe veendő összes adatot,
- bizonyítékok alátámasztják-e a belőlük levont következtetést.³²

A Bíróságok különösen nem helyettesíthetik saját gazdasági elemzésükkel a Bizottságét.³³

Ennek következtében a bizottsági értékelés bírósági eljárásban történő megtámadása során a tagállamok, érdekelt felek viszonylag szűk keretek között tudnak csak érvelni, ami a sikerességet is alapvetően befolyásolja.

³¹ A C-12/03. P. sz. Bizottság kontra Tetra Laval ügyben hozott ítélet [EBHT 2005, I-987. o.] 39. pontja, valamint a T-36/99. sz. Lenzing kontra Bizottság ügyben hozott ítélet [EBHT 2004, II-3597. o.] 56. pontja.

³² Lásd a C-525/04. Spanyolország kontra Bizottság és Lenzig AG ügyben hozott ítélet [EBHT 2007, I-9947. o.] 57. pontjában hivatkozott ítélkezési gyakorlatot, valamint a C-341/06. P. és C-342/06. P. sz., Chronopost kontra UFEX és társai egyesített ügyekben hozott ítélet [EBHT 2008, I-4777. o.] 141–143. pontjait.

³³ Lásd többek között a C-323/00. P. sz. DSG Dradenauer Stahlgesellschaft kontra Bizottság ügyben hozott végzés [EBHT 2002, I-3919. o.] 43. pontját, valamint a T-111/01. és T-133/01. sz. Saxonia Edelmetalle és ZEMAG kontra Bizottság egyesített ügyekben hozott ítélet [EBHT 2005, II-1579. o.] 91. pontját és az ott hivatkozott ítélkezési gyakorlatot.

5. Összefoglalás

Összefoglalásképpen megállapítható, hogy a MEIP sikeres alkalmazása a gyakorlatban minden esetben komoly előkészítést igényel az állami résztvevők részéről. A befektetés állami támogatási szempontú megítélése során az adott cég, a befektetés objektív módon igazolható, várható eredményei és az adott ágazat (piac) jellemzői is fontos szerepet kapnak. Amennyiben az intézkedés jogbiztonsági célból nem kerül előzetesen bejelentésre a Bizottság részére, kiemelendő, hogy a tízéves elévülési idő miatt, minden a befektetést előkészítő dokumentumot, háttéranyagot és megalapozó számítást meg kell őrizni, mivel a Bizottság hivatalból vagy panasz alapján ezekre alapozva fogja döntését az utólagos értékelés során meghozni.

A magántulajdonban lévő vállalkozásokhoz képest az állami vállalatokban történő tőkebefektetések esetében a MEIP használata finomított értékelést és többletfeladatot is igényel. Először, be kell mutatni, hogy az új befektetés jövedelmező az új befektetők részére. Másodsor, be kell mutatni, hogy az új befektetők által kapott megtérülés nem az eddigi részvényesek károsodásával valósult meg.

AZ UNIÓS JOG KOHERENCIÁJÁNAK VÉDELME, AVAGY A TÖRVÉNYSZÉK T-50/06. RENV., ÍRORSZÁG ÉS MÁSOK KONTRA EURÓPAI BIZOTTSÁG ÍTÉLETE

PAPP MÓNIKA¹

Tárgyszavak: „Állami támogatások – 92/81/EGK irányelv – Az ásványolajok jövedéki adója – Timföldgyártáshoz üzemanyagként használt ásványolajok – Jövedékiadó-mentesség – A mentességnek a Tanács engedélyező határozatának való megfelelése a 92/81 irányelv 8.cikke (4) bekezdésének értelmében – Az uniós aktusok jogszerűsége vélelmének elve – Jobbiztonság – Gondos ügyintézés”

1. Bevezetés

2012. március 21-én a Törvényszék meghozta ítéletét² a régóta húzóódó ún. ásványi olaj ügyben. Ebben az Európai Bizottság 2005-ben meghozott határozatát³ vizsgálta felül, amelyben három tagállam által az

¹ ELTE ÁJK Nemzetközi Magánjogi és Európai Gazdasági Jogi Tanszék, a Versenyjogi Kutatóközpont tagja

² A Törvényszék (kibővített negyedik tanács) 2012. március 21-i ítélete. Írország (T-50/06 RENV.), Francia Köztársaság (T-56/06 RENV.), Olasz Köztársaság (T-60/06 RENV., Eurallumina SpA (T-62/06 RENV. és Aughinish Alumina Ltd. (T-69/06 RENV.) kontra Európai Bizottság, T-50/06 RENV., T-56/06 RENV., T-60/06 RENV., T-62/06 RENV. és T-69/06 RENV. sz. egyesített ügyek. Az Európai Bírósági Határozatok Tárában még nem tették közzé.

³ A Bizottság 2006/323/EK határozata (2005. december 7.) a Gardanne, a Shannon régióban és Szardínián timföldgyártáshoz üzemanyagként felhasznált ásványolajok esetében a Franciaország, Írország, illetve Olaszország által alkalmazott

ásványi olajra kivetett jövedéki adó mentességet a közös piaccal összeegyeztethetetlen állami támogatásnak minősítette. Tette ezt úgy a Bizottság, hogy a tárgykörben korábban kiadott tanácsi irányelvek felhatalmazása alapján a Tanács határozataival engedélyezte az adómentesség bevezetését.

A 2005-ös bizottsági határozatot az Elsőfokú Bíróság (jelenleg Törvényszék) az indokolási kötelezettség megsértése miatt 2007-ben megsemmisítette⁴, ezt az ítéletet viszont 2009-ben az Európai Unió Bírósága fellebbezésre hatályon kívül helyezte⁵ és az Elsőfokú Bíróságot új eljárásra utasította. A hatályon kívül helyezés miatt lefolytatott új eljárásban a Törvényszék a Bizottság határozatát ismét megsemmisítette, ezúttal azonban eltérő indokkal. A Törvényszék álláspontja szerint a Bizottság megsértette a jogi aktusok jogszerűsége vélelmének elvét, valamint nem biztosította az uniós jog koherens alkalmazását, amely által sérült a jogbiztonság elve.

Az ítélet a belső piaci jogharmonizációs célú másodlagos jogalkotás és az állami támogatások joga közötti kölcsönhatások, valamint az Európai Bizottság és az Európai Unió Tanácsa közötti hatáskörök elhatárolása szempontjából igen érdekes megállapításokat tartalmaz.

2. A Törvényszék eljárását megelőző események

A Tanács az EUMSZ 113. (EKSZ 93.) cikke alapján jogosult az Európai Parlamenttel, valamint a Gazdasági és Szociális Bizottsággal folytatott konzultációt követően, különleges jogalkotási eljárás keretében, egyhangúlag rendelkezéseket elfogadni a forgalmi adók, a jövedéki adók és a közvetett adók egyéb formáira vonatkozó jogszabályok olyan mértékű harmonizálására, amennyire az ilyen harmonizáció a belső piac létrehozásához, működéséhez, és a verseny torzulásának elkerüléséhez szükséges.

A Szerződés alapján a Tanács megalkotta a 92/81/EGK irányelvet, amely alapján harmonizált jövedéki adót vetettek ki az ásványolajra.

jövedéki adó alóli mentességről. HL 119., 2006.05.04., 12–28. o.

⁴ T-50/06., T-56/06., T-62/06., T-69/06.sz. egyesített ügyek, Írország és társai kontra Bizottság (EBHT 2007, II-172.o.).

⁵ C-89/08. P. sz. ügy, Bizottság kontra Írország (EBHT 2009, I-11245.o.).

A Tanácsot ez az irányelv felhatalmazta, hogy valamely tagállamot adómentességben vagy kedvezményben részesítsen. Az irányelv lehetővé tette a Bizottság számára, hogy javaslatot nyújtson be a Tanácsnak a mentesség vagy kedvezmény fenntartására, ha úgy ítéli meg, hogy ezeket nem lehet többé fenntartani. A Tanács felhatalmazása alapján három tagállam meghatározott régióiban működő vállalkozások 2006 végéig adómentességben részesültek.

Egy később, 2003-ban elfogadott tanácsi irányelv viszont már csak azzal a megszorítással tartotta fenn a kivételek rendszerét, hogy az „nem sértheti az egységes piac működésének torzulásaira vonatkozó bármely, különösen [az EK 87. és EK 88. cikk] alapján lefolytatandó eljárás eredményét”, és „[az EK 88. cikk] értelmében nem szünteti meg a tagállamokkal szembeni azon követelményt, hogy értesítsék a Bizottságot az állami támogatások lehetséges eseteiről”.⁶

A Bizottság a EK-Szerződés 87. (EUMSZ 107.) cikke alapján a fenti mentességeket kezdettől, 1990-től fogva közös piaccal összeegyeztethetetlen állami támogatásnak minősítette, viszont a hivatalos bizottsági vizsgálati eljárás megindítása előtt kifizetett támogatások visszatérítésétől eltekintett, mivel az ellentétes lett volna a jogos elvárás, mint a közösségi jog általános elvével.

3. A felek keresete a megismételt eljárásban

A felperesek a jogalapokat és kifogásokat a jogbiztonság elvének, az uniós jogi aktusok érvényessége vélelme és hatékony érvényesülése elvének, a *lex specialis derogat legi generali* elvének, a gondos ügyintézés elvének, az estoppel-elvnek, az ésszerű határidő betartása elvének, a bizalomvédelem elvének, valamint az EKSZ 3. cikk (1) bekezdése m) pontjának, az EKSZ 87. cikk (1) és (3) bekezdésének, az EK 88. cikknek, az EK 157. cikknek⁷, a 659/1999 rendelet, a 2003/96/EK irányelv II. melléklete rendelkezéseivel összefüggésben értelmezett 18. cikkének, a környezetvédelem céljára nyújtott támogatásokra

⁶ Council Directive 2003/96/EC of 27 October 2003 restructuring the Community framework for the taxation of energy products and electricity. OJ L 283, 31.10.2003., p. 51–70.

⁷ A Szerződés rendelkezése a környezetvédelemről.

vonatkozó szabályok és különösen a környezetvédelem állami támogatásáról szóló közösségi iránymutatás, a regionális állami támogatásokról szóló iránymutatásnak, továbbá az indokolási kötelezettségnek a megsértésére alapították.

A Törvényszék az eljárásgazdaságosság elvének megfelelően először is a jogbiztonság elvének és/vagy az uniós aktusok jogszerűsége vélelme elvének megsértésére alapított jogalapokat és kifogásokat vizsgálta. Ez utóbbiakkal a felperesek lényegében azt kifogásolták a Bizottsággal szemben, hogy a megtámadott határozatban részben semlegesítette a Tanácsnak a vitatott mentességek alkalmazására 2006. december 31-ig az érintett tagállamokat feljogosító határozatai által kiváltott joghatásokat azzal, hogy az Olasz Köztársaság, Írország és a Francia Köztársaság által 2003. december 31-ig biztosított vitatott mentességeket e határozatában állami támogatásnak nyilvánította, valamint azzal, hogy elrendelte e támogatások kedvezményezettekkel való visszatéríttetését, amennyiben azok a közös piacon összeegyeztethetetlenek.

4. A Bíróság ítélete

A Törvényszék ítélete indoklásának elején emlékeztetett *a másodlagos jogi aktusok jogszerűségének vélelmére*, amely szerint a jogi aktusok mindaddig jogszerűnek tekintendők, amíg azokat a Bíróság meg nem semmisítette, illetve érvénytelennek nem nyilvánította.

A jogbiztonság elvéből két követelmény következik ebben a kontextusban. Egyrészt *a jogi aktusok sérthetetlenségének elve*, amely szerint az aktusok csak a hatásköri és eljárási szabályok betartásával módosíthatók. Másrészt a jogbiztonság elvének tiszteletben tartása azt is megköveteli, hogy az uniós intézmények elvi szinten törekedjenek az uniós jog különböző rendelkezéseinek *végrehajtása során felmerülhető inkohereciák elkerülésére* különösen abban az esetben, ha e rendelkezések ugyanazon cél elérését szolgálják, mint például a közös piacon a torzulásmentes verseny védelmét.

Az EK-Szerződés tényállás idején hatályos 93. cikke (jelenleg EUMSZ 113.) a következőképpen rendelkezett: „[a] Tanács a Bizottság javaslata alapján és az Európai Parlamenttel, valamint a Gazdasági és Szociális Bizottsággal folytatott konzultációt követően egyhangúlag rendelkezéseket fogad el a forgalmi adók, a jövedéki adók és a közve-

tett adók egyéb formáira vonatkozó jogszabályok olyan mértékű harmonizálására, amennyire az ilyen harmonizáció a belső piacnak a 14. cikkben megállapított határidőn belüli megteremtéséhez és működéséhez szükséges”. A 92/81/EGK irányelv preambulumból kitűnik, hogy ezen irányelv célja az ásványolajokra alkalmazandó jövedéki adók harmonizációja útján a szóban forgó termékek szabad mozgásának lehetővé tétele, és ezáltal a belső piac megfelelő működésének elősegítése. A 92/81/EGK irányelv preambulumból és rendelkezéseiből ezentúl az következik, hogy az ásványolajokra alkalmazandó jövedéki adók harmonizációjával érintett területeken a tagállamok nem fogadhatnak el egyoldalúan újabb mentességeket, ez a Tanács közreműködését igényli, amely meghatározott politikai megfontolásokból egyhangúlag, a Bizottság javaslatára eljárva bármely tagállam számára engedélyezheti ilyen eltérések alkalmazását amennyiben, és addig, amíg az a belső piac megfelelő működésével összeegyeztethető.

Az EKSZ 93. cikke és az állami támogatási szabályok a Törvényszék értelmezése szerint ugyanazon célt követik, a versenytorzulások elleni küzdelem útján a közös piac megfelelő működésének elősegítését.

„Közös célkitűzésükre tekintettel a különböző szabályok koherens végrehajtása megköveteli annak feltételezését, hogy – a Bizottság állításával ellentétben – a versenytorzulás fogalma a nemzeti adójogszabályok harmonizációja és az állami támogatások terén ugyanazon terjedelemmel és jelentéssel bír. Emellett a fenti 66-70. pontból kitűnik, hogy az EK 93. cikkben és a 92/81 irányelvben található, a nemzeti adójogszabályok – különösen a jövedéki adók – összehangolására irányuló szabályok kifejezetten az uniós intézményekre – nevezetesen a javaslatot előterjesztő Bizottságra és az intézkedést elfogadó Tanácsra – ruházzák az esetleges versenytorzulás fennállása értékelésének feladatát annak eldöntése érdekében, hogy a tagállamok számára engedélyezik-e [...] a harmonizált jövedéki adó alóli mentesség alkalmazását, illetve annak fenntartását, továbbá az esetleges tisztességtelen verseny vagy a közös piac működésében történt torzulás fennállása értékelésének feladatát, amely indokolhatja az ezen utóbbi cikk alapján már megadott engedély felülvizsgálatát a 92/81 irányelv 8. cikkének (5) bekezdése alapján. E tekintetben negatív eredmény esetén a Bizottság feladata, hogy javaslatot tegyen a Tanácsnak arra, hogy ne engedélyezze a kért mentességet, vagy adott esetben vonja vissza, illetve módosítsa a mentesség vonatkozásában már megadott engedélyt.

Amennyiben a Tanács értékelése e tekintetben eltérő, a Bizottság gyakorolhatja az EK 230. cikk alapján őt megillető, az uniós bíróság előtti keresetindításra vonatkozó jogot, és megsemmisítés iránti keresettel támadhatja meg a Tanács azon határozatát, amelyben valamely mentességet engedélyez, vagy egy már engedélyezett mentesség fenntartásáról dönt annak érdekében, hogy az uniós bíróság felülvizsgálja az e mentességből eredő bármely versenytorzulás, tisztességtelen verseny vagy a közös piac működésében történt torzulás objektív hiányát.”⁸

A Törvényszék tehát a fenti megállapításaival tisztázta a két uniós intézmény közötti hatásköri viszonyokat. A harmonizált szabályozás és ezzel az esetleges versenytorzítás kiküszöbölése a Tanács jogalkotói hatáskörébe tartozik, a jogszabályalkotásnak csak kezdeményezője lehet az Európai Bizottság.

Másrészről a Bizottság a Szerződés által az állami támogatási jog terén neki juttatott kvázi kizárólagos jogalkalmazói hatáskörét nem használhatja fel arra, hogy a fenti jogalkotói hatásköri viszonyokat megváltoztassa.

A Törvényszék mindezek után még foglalkozott az EKSZ 87. (EUMSZ 107.) cikk egyéb tényállási elemeinek hiányával is. Bár a fenti érvelés alapján levont következtetés szerint a Bizottság határozata semmis, ám a Törvényszék más oldalról is elvégezte a határozat felülvizsgálatát. Ezt akár feleslegesnek is tarthatjuk, a Törvényszék gyakorlatában viszont nem ritka, hogy a „többszörös biztosítás” jegyében a keresetben felhozott érvek mindegyike alapján elvégzi a jogszerűségi felülvizsgálatot.

a) a betudhatóság kérdése

„Végül emlékeztetni kell arra, hogy [...] az állami támogatás fogalma objektív helyzetnek felel meg, és nem függ az intézmények magatartásától vagy nyilatkozataitól... A 87. cikke tehát a tagállamok azon döntéseire vonatkozik, amelyekkel ez utóbbiak saját gazdasági és szociális céljaik megvalósítására törekedve egyoldalú és önálló döntéssel forrásokat bocsátanak a vállalkozások vagy más jogalanyok rendelkezésére, vagy olyan előnyöket biztosítanak számukra, amelyek elősegítik az elérni kívánt gazdasági vagy szociális célok megvalósítását.”⁹

⁸ Az ítélet 72. pontja.

⁹ Az ítélet 73. pontja.

„Következésképpen ahhoz, hogy valamely előnyt az EK 87. cikk (1) bekezdése értelmében támogatásnak lehessen minősíteni, többek között az szükséges, hogy az államnak betudható legyen...”¹⁰

A Törvényszék ezek után elemezte, hogy a tagállamok nem terjeszkedtek-e túl a tanácsi engedélyező határozatok nyújtotta kereteken. A felhatalmazáson túlterjeszkedő tagállami magatartás már olyan önálló és egyoldalú döntés lenne, amely a tagállamoknak betudható, és amelyre a Bizottság alkalmazhatná az állami támogatási szabályokat. Bár ez a konkrét ügyben nem állt fenn, de a Törvényszék az EUMSZ 107. cikke más tényállási elemeinek hiányát is vizsgálta.

b) a versenytorzítás és az előny fennállásának hiánya

A Törvényszék úgy értelmezte az uniós jogot, hogy a versenytorzulás és az előny tényállási elemei nem állnak fenn, mivel az előbbivel kapcsolatban maguknak a jogi aktusoknak a preambulumban a Bizottság elfogadta, hogy e mentességek nem eredményezik a verseny torzulását és nem veszélyeztetik a belső piac megfelelő működését. A tényállásból a szelektivitási kritérium pedig azért nem teljesül, mivel az intézkedés regionális szelektivitása (vagyis, hogy csak egyes tagállamokra és azokon belül is csak meghatározott régiókra vonatkozik) szintén nem a tagállamok egyoldalú és önálló határozatán alapul.

c) Az Európai Bizottság számára fennálló lehetőségek a jogharmonizáció alá eső területeken

A Bíróság felhívta a Bizottság figyelmét arra is, hogy az uniós jog alapján milyen lehetőségeket mulasztott el a tanácsi aktusok érvényességének megkérdőjelezésére. Így nem élt az EKSZ 230. (EUMSZ 263.) cikkében biztosított megsemmisítési kereset benyújtásával, amelyben a Bizottság privilégizált keresetindító, illetve nem terjesztett az Európai Bíróság elé 241. (EUMSZ 277.) cikk szerinti jogellenességi kifogást sem. A Szerződésük öre arra sem hivatkozott, hogy a tanácsi aktusok nem létezőek. A fentiek alapján a tanácsi aktusok jogszerűségének vétele fennáll, és a Bizottság állami támogatási eljárása az uniós jog koherens végrehajtását veszélyezteti.

¹⁰ Az ítélet 74. pontja.

5. Megjegyzések az ítélethez

A határozat felülvizsgálatát a Törvényszék kibővített tanácsban bírálta el az ügy bonyolultsága, illetve jelentősége miatt.¹¹ A bírói tanács több oldalról is védhető, körkörös indokolást alkotott, valószínűleg azért, hogy ítélete kiállja az Európai Unió Bíróságának törvényességi próbáját. Jogértelmezési módszerei között megtaláljuk a történeti, rendszer-tani és célkutató értelmezést is.

A Törvényszék a Bizottság határozatát nem a hatáskör hiánya vagy hatáskörrel való visszaélés miatt semmisítette meg, hanem az EK-Szerződés, azon belül a jogbiztonság elvébe ütközőnek minősítette azt. Az uniós jog általános jogelvének elismert jogbiztonság elvét a Bizottság megsértette egyrészt a jogi aktusok jogszerűségi vélelmének figyelmen kívül hagyásával, másrészt azzal, hogy az uniós jog különböző rendelkezéseinek végrehajtása során inkohereenciát okozott határozatával.

A Törvényszék a betudhatóság hiányát ugyanúgy vizsgálta mint az antitörzst rendelkezések esetében, ahol a vállalkozások csak a saját, autonóm döntéseik következményeiért viselik a felelősséget.

A két intézmény közötti hatásköri viszonyok tisztázásával egyértelművé vált, hogy a Bizottság nem 'támadhatja meg' azon tagállami derogációkból áttételesen keletkező versenyelőnyöket, amelyekre az uniós jogalkotó, nevezetesen a Tanács jogosította fel a tagállamokat. Az uniós jogalkotás kompromisszumainak, a tagállami derogációknak a létét a Bizottság nem veszélyeztetheti az állami támogatási jog alkalmazásával. Az ezekből következő versenytorzítások a belső piaci jogalkotás 'velejárói'.

¹¹ A Törvényszék eljárási szabályzatának 14. cikke szerint:
„1. § Ha az ügy jogi bonyolultsága vagy jelentősége, illetve különleges körülmények indokolják, az ügy a Törvényszék teljes ülése elé, a nagytanácshoz vagy eltérő számú bíróból álló tanácshoz utalható.”

AZ ING-NEK JUTTATOTT ÁLLAMI TÁMOGATÁS

*T-29/10. és T-33/10. Holland Királyság kontra Európai Bizottság
és ING Groep NV kontra Európai Bizottság egyesített ügyek,
2012. március 2-i, még nem publikált ítélet*

TÓTH TIHAMÉR¹

Tárgyszavak: pénzügyi és gazdasági válság, tőkeemelés, piaci magán-befektető elve, szerkezetátalakítási terv, árvezető szerep tilalma, feltételekhez kötött engedély, kedvezményezett szerepe az eljárásban, bírói felülvizsgálat terjedelme

1. Az ítélet, és annak jelentősége

A most bemutatott ítélet a 2008–2009-es pénzügyi és gazdasági válsághoz kapcsolódóan született egyik bizottsági döntést hatályon kívül helyező ítélet apropóján mutat rá a bankokat érintő feltőkésítés uniós versenyszabályaira. Nem is annyira az ítélet elvi mondásai az érdekesek, hanem annak a folyamatnak a bemutatása, hogy egy bank a válság hatására milyen segítségre szorulhat, hogyan áll ki a holland bank mellett a nemzeti jegybank, s milyen alkudozások után, milyen szigorú feltételek mellett kerülhet sor a bizottsági engedélyezésre.

¹ Réczicza White & Case LLP ügyvéd, PPKE JÁK docens.

2. Az állami intézkedések, a Bizottság vizsgálata és határozatai

Az ING 2008-ban és 2009-ben háromféle állami intézkedésben is részesült, 10 milliárd eurós tőkeemelés, egy 5 milliárdos értékvesztett eszközeit érintő ügylet és a középtávú kötelezettségvállalásokra vonatkozó kezességvállalás formájában. A holland hatóságok az akkori EKSZ 88. cikk (mai EUMSZ 108. cikk) (3) bekezdése alapján bejelentették a támogatást, és annak elfogadhatósága érdekében az elkészített szerkezetátalakítási tervet.

A tőkejuttatásra oly módon került sor, hogy a bank egy milliárd euró értékben szavazati jogot, illetve osztalékhoz fűződő jogot nem biztosító kötvényeket bocsátott ki, melyeket az állam kötvényenként 10 eurós kibocsátási áron felvásárolt. A visszafizetésre két módozatot kínált a megállapodás: azokat vagy 15 eurós darabáron vásárolja vissza az ING (50%-os prémium), vagy három év múltán rendes részvénné alakíthatók. Ha a bank ez utóbbi konverziót választaná, az állam dönthet úgy, hogy kamattal növelt 10 eurós egységáron váltsa vissza a kötvényeket az ING. A kötvények után kuponfizetés azonban csak akkor jár, ha a részvényeseknek fizet osztalékot a bank.

Nem sokkal a támogatás kérelmezését követően azonban az állam részben módosította az eredeti feltételeket, a tőke egy részénél megszüntetve az 50%-os prémiumot, ezzel a három éven belüli visszafizetést olcsóbbá téve a bank számára. Az új feltételek szerint az ING a kötvények felét a kibocsátási áron plusz az éves 8,5%-os kuponhoz kapcsolódó kamat és egy korai törlesztés prémium (büntetés) mellett visszavásárolhatja. A prémium minimuma 340 millió, maximuma 705 millió euróban lett meghatározva, ami legalább 15%-os belső hozamnak felel meg. Az ING egy évvel később élt is a visszavásárlás lehetőségével.

A Bizottság 2009. november 18-án az EKSZ 87. cikk (a mai EUMSZ 107. cikk) (3) bekezdés (b) pontja alapján gyorsan, 20 nappal a bejelentés után jóváhagyta mind az eredeti támogatást, mind annak módosítását. Az akkori gyakorlatnak megfelelően, az engedély csak hat hónapra szólt azzal, hogy ha fél éven belül szerkezetátalakítási tervet terjeszt elő a tagállam, akkor annak elbírálásáig automatikusan meghosszabbodik az engedélyező határozat hatálya.

2009 márciusában a Holland Királyság kérelmezte az ING vonatkozásában az értékvesztett eszközökhöz fűződő támogatás engedélyezését. A Bizottság érdemi vizsgálatot indított, egyben hat hónapra en-

gedélyezve az intézkedést. Egy hónappal később az állami szervek, a holland jegybank és az ING képviselői előtt a Bizottság világossá tette, hogy a tőkeemelés és az értékvesztett eszközök ügyében akkor tud pozitív döntést hozni, ha az ING olyan szerkezetátalakítási tervet készít, amelyben jelentős ellentételezésekre kerül sor. Az akkori gyakorlatnak megfelelően vállalnia kellett a banknak, hogy nem fog árvezető szerepet játszani, nem kezd akvizíciókba és el kell adnia három leánybankját (egy hollandot, egy európai és egy amerikai). Az állam által benyújtott szerkezetátalakítási terv azonban nem teljesítette a Bizottság elvárásait, ezért több megbeszélésre, levélváltásra került sor. Ebben érdekes módon a holland jegybank arra is felhívta a Bizottság figyelmét, hogy a jegybank kötelessége a holland pénzügyi rendszer védelme érdekében gondoskodnia arról, hogy az ING megfelelő tőkeemutatókkal rendelkezzen és el szeretné kerülni azt a helyzetet, hogy a Bizottsággal ellentétes döntést kelljen hoznia. Úgy tűnt, hogy a pénzügyi rendszer megfelelő működéséhez fűződő tagállami, de részben európai igény is mintha ütközött volna az európai verseny torzulásmentességéhez fűződő igénnyel.

A második átdolgozott szerkezetátalakítási terv sem nyerte el a Bizottság tetszését, amely most már a versenypolitikáért felelős biztos, Neelie Kroes szintjén jelezte a tagállamnak, hogy a koncentrált holland banki piac miatt jelentősebb vállalásokra van szükség, nem elég a biztosítási üzletág leválasztása: olyan bankot kell eladnia, amely révén új piaci szereplő belépése válik lehetővé. Válaszul a holland kormányzat egy szakértői tanulmányt terjesztett elő, amely szerint a holland bankpiac koncentráltága ellenére versengőnek és hatékonynak mondható. 2009. szeptemberben két bank eladását ajánlotta fel a tagállam, de a Bizottság ezt sem tartotta elegendőnek. Októberben a biztos egy ING-nek küldött e-mailben (!) foglalta össze a tárgyalások helyzetét, javaslatokat téve a Bizottságnak elfogadható megoldásra, burkoltan megfenyegetve a vállalkozást, hogy gyors lépés hiányában kénytelen lesz megindítani a részletes vizsgálati eljárást (ami a támogatás gyors jóváhagyását kizárja). Októberben az ING a kormány szerveken keresztül jelezte, hogy elképzelhetőnek tartja a bizottsági elvárások mentén újabb vállalások tételét, így pl. különböző leválasztások révén kész 2013 végéig 45%-kal (616 milliárd euróval!) csökkenteni a mérleg főösszegét (ez mintegy háromszorosa volt az eredendően javasoltnak). Ezután érdekes huzavonára került sor: a Bizottság kérte, hogy az ING vonja vissza korábbi aggályokat kifejtő levelét, amit az meg is tett, hivatkozva a Bizottság

ezirányú kérésére, hangoztatva fenntartásait. Erre a Bizottság azt kérte, hogy úgy vonja vissza az ING a levelet, hogy ne utaljon benne a Bizottság kérésére, hanem mintegy azt jelezze, hogy elégedett a tervezett kompromisszumos megoldással. Ugyanezt a többlépcsős visszavonásos hercehurcát eljátszotta a Bizottság a holland jegybankkal is.

Mindezek után 2009. október 22-én nyújtotta be a Holland Királyság az újabb szerkezetátalakítási tervet, abban jelezve a kötvények korai visszafizetése kapcsán tervezett módosítást (mivel a holland állam más holland bankoknak adott támogatással egyenértékű „kiszállási” feltételek kívánt bevezetni az ING esetében is). A Bizottság november 6-án hajnali 4 óra 12 perckor e-mailben megküldte a tagállamnak és az ING-nek (!) is a határozat tervezetét², hogy azt 10 óráig véleményezzék abból a szempontból, hogy a tények pontosan kerültek-e rögzítésre. A bank kifogásolta a határidő rövidségét, a nap folyamán adott válaszokat (a tagállam nem...), azok nagy részét azonban a Bizottság nem vette figyelembe, mondván hogy nem a tényekkel kapcsolatosak (nem a vállalkozás véleményére volt kíváncsi). A nagy gyorsaság ellenére még további 12 nap telt el, mire megszületett az engedélyező határozat.

A 2009. november 18-i határozat a kezességvállalás kapcsán a korábban, 2008 októberében és 2009 júliusában hozott határozatokat megerősítette. Ugyanebben a határozatban engedélyezte a támogatás módosítását is, ami abban állt, hogy a tőkeemelés visszafizetésére majd az eredetinel mintegy 2 millió euróval kisebb összegben kerül sor. Ezzel együtt a Bizottság összesen 17 milliárd euró támogatás nyújtását engedélyezte az ING csoportnak (a támogatásból részesedett a biztosító és a holding is), ami a bank RWA³-ja 5%-ának felelt meg.

A Bizottság szerint a támogatás összhangban van az értékvesztett eszközökről szóló közleményben⁴ foglaltakkal, a vállalások lehetővé teszik a hosszú távú profitabilitást, az önkorlátozások pedig megfelelők és arányosak az intézkedés okozta versenytorzulás kiküszöbölésére.

A felvásárlási és az árvezető szerep tilalma egyaránt három évre, vagy a kötvények visszavásárlásának időtartamára szól. Ez utóbbi szerint a Bizottság előzetes engedélyezése nélkül bizonyos piacokon,

² Megjegyzendő, hogy nem szokásos gyakorlata a Bizottságnak a határozatok tervezetének előzetes egyeztetése a tagállammal.

³ *Risk weight assets* – kockázatokkal súlyozott teljes eszközállomány.

⁴ A Bizottság közleménye az értékvesztett eszközök közösségi bankszektorban történő kezeléséről; HL C 072. , 2009. 03.26.o.

bizonyos termékek esetén nem lehet olcsóbb a három legolcsóbb versenytársánál. Ezen túl bizonyos termékek esetén tartózkodni fog az árak befolyásolásától.

3. A Törvényszék döntése

A határozatot mind a tagállam, mind a vállalkozás megtámadta a Törvényszék előtt, kérve egyben gyorsított eljárás lefolytatását – ezt a kérelmet azonban elutasította a bíróság. A holland jegybank az ING oldalán beavatkozóként vett részt a perben. Az ING kérte annak kimondását, hogy a módosítás nem állami támogatás, az árvezető szerep korlátozása megalapozatlan és olyan kötelezettségeket tartalmaz a szerkezetátalakítás kapcsán, amelyek a vonatkozó bizottsági közlemény alapján sem feltétlen szükségesek. A holland állam az első kifogást szintén osztotta, ezen túl a tisztességes eljárás elvét, és a megfelelő indokolási kötelezettséget kérte számon a Bizottságon.

A Törvényszék álláspontja szerint hibát követett el a Bizottság, amikor a visszafizetési feltételek módosulása révén előállt többlettámogatást egyszerűen hozzáadta a már jóváhagyott 15 milliós támogatás összegekhez. A változtatás ugyanis olyan új intézkedés volt a tagállam részéről, amelynek jogszerűségéhez ismét el kellett volna végeznie a piacgazdasági befektető tesztjét (közismert angol nevén *market economy investor principle*, a továbbiakban: MEIP).

A kedvezmény fogalma kapcsán a 2010-es Deutsche Telekom ügy⁵ idézte fel a Törvényszék: az itt is megerősített gyakorlat szerint formájától függetlenül azok az intézkedések, amelyek közvetlenül vagy közvetve olyan előnyben részesítenek bizonyos vállalkozásokat, amelyeket azokhoz rendes piaci körülmények között nem jutottak volna hozzá, támogatásnak minősülnek. Tőkeemelés esetén az a döntő, hogy egy magán befektető hasonló mértékű hozzájárulásról döntött volna-e, tekintettel a rendelkezésre álló információk és az előrelátható piaci fejlemények fényében.⁶ A MEIP lényege, hogy az állam tőkeemelésről

⁵ C-399/08 P *Bizottság kontra Deutsche Post* [EBHT 2010, I-0000. o.] 38. és 39. bekezdések.

⁶ A piacgazdasági befektető elve kapcsán hivatkozott jogesetek a következők: C-482/99 *Franciaország kontra Bizottság* ('Stardust Marine') [EBHT 2002, I-4397. o.] 70. bekezdés és C-328/99. és C-399/00. *Olaszország és SIM 2 Multi*

szóló döntésének gazdasági racionalitását egy prudens befektető szemszögéből kell megítélni, méghozzá abban az időpontban, függetlenül a később bekövetkezett tényleges gazdasági eseményektől.⁷

A Törvényszék elvi élű kijelentése jelen ügyben az volt, hogy nem lehet vélelmezni a MEIP nem teljesülését, és így az állami támogatás meglétét egy vállalkozásnak juttatott támogatás módosítása kapcsán, hanem a módosításnál ismét meg kell vizsgálni, hogy a magánpiaci befektető azonos helyzetben hogyan cselekedett volna.⁸

A bírói felülvizsgálat terjedelme kapcsán a Törvényszék a következőket emelte ki. Az állami támogatás fogalma egyfelől jogi fogalom, amelynek megállapítása során komplex, összetett felülvizsgálatot kell végeznie.⁹ Azt is elismerte viszont az esetjog, hogy a mai 107. cikk (1) bekezdése kapcsán a bírói felülvizsgálat korlátozott, amikor a Bizottság értékelése 'technikai vagy komplex' természetű.¹⁰ Ez azonban nem jelenti azt, hogy a gazdasági természetű diszkrecionalitás kapcsán a bíróság ne ellenőrizhetné, hogyan interpretálta a Bizottság a gazdasági adatokat. Ennek keretében a bíróság megállapíthatja, hogy a bizonyítékok tényszerűek, megbízhatók és konzisztensek, továbbá hogy a komplex helyzet értékeléséhez szükséges minden információt felölel-e. Ez nem jelenti azonban azt, hogy a bírók a maguk gazdasági értékelésével kívánják helyettesíteni a Bizottságét. A komplex gazdasági értékelésnél (mint ami a MEIP esetében sorra kerül) szükségszerűen arra korlátozódik a bírói felülvizsgálat, hogy az eljárási és indokolási szabályokat megtartotta-e, a tényállást pontosan feltárta-e és követett-e el súlyos értékelési hibát vagy hatalommal való visszaélést.¹¹ Ebben a kör-

media kontra Bizottság egyesített ügyek [EBHT 2003, I-4035. o.] 38. bekezdés.

⁷ Általános alapelve mindenféle közigazgatási bírói felülvizsgálatnak, hogy a határozat meghozatalkor fennálló helyzet alapján kell megítélni a döntés jogszerűségét (hivatkozva az ítélet a C-390/06. Nuova Agricast ügyet [2008, EBHT I-2577. o.] 54. bekezdés és az ott hivatkozott korábbi ítéletek.

⁸ Lásd az ítélet 99. bekezdését.

⁹ Hivatkozva: C-83/98 P Franciaország kontra Ladbroke Racing és Bizottság [EBHT 2000, I-3271. o.] 25. bekezdés és C-487/06 P *British Aggregates* kontra *Bizottság* [EBHT 2008, I-10505. o.] 111. bekezdés.

¹⁰ C-56/93 Belgium kontra Bizottság [EBHT 1996, I-723. o.] 10. és 11. bekezdések; az újabb ítélkezési gyakorlatból: C-487/06 P *British Aggregates* kontra Bizottság [EBHT 2008, I-10505. o.] 114. bekezdés.

¹¹ Ítélet 101-103. bekezdések. A Bíróság a C-290/07. P *Bizottság v Scott* [ECR 2010, I-0000. o.], 64-66. bekezdéseit hivatkozva.

ben viszont különösen fontos, hogy az eljárási garanciákat a Bizottság tiszteletben tartsa, így különösen, hogy a tisztességes eljárás keretében a tényeket gondosan és elfogulatlanul értékelje.

A feltételek módosítása kapcsán a Törvényszék szerint a következőket kellett volna figyelembe vennie a Bizottságnak:

- eredetileg nem kötelezettség, csak lehetőség volt a három éven belüli visszavásárlás;
- eredendően a kamattal egyező hozamra számíthatott az állam, és
- a módosítás után az állam évi 15%-os hozamot kap.

Ilyen helyzetben nem feltételezhette volna a Bizottság, hogy a módosítás feltétlen megterhelte volna az államháztartást. Egyebek mellett a Törvényszék a Bizottság határozatának indokolása alapján arra jutott, hogy egy magánbefektető számára egy 10% fölötti hozammal kecsgető befektetés vonzó lehetett, különösen 2009 novemberében, amikor még nem lehetett látni a válság mélységét. Ehhez képest a módosítást követően 15-22% közötti hozam volt várható – ennek kapcsán a Bizottság nem indokolta meg, hogy egy magánbefektető miért nem lett volna ezzel elégedett.

Továbbá, még ha a módosítás addicionális támogatásnak minősül is, annak mértékét a Bizottság hibásan határozta meg: nem vette ugyanis figyelembe, hogy a módosítást követően már nem csak akkor számíthatott kupon formájában bevételre az állam, ha az ING a rendes részvényeseknek is fizet hozamot.

A határozat megsemmisítése azért volt szükséges, mert a módosítás helyes megítélése kihathatott a határozat 2. sz. mellékletében részletezett kötelezettségvállalásokra. Mindezek fényében nem volt szükséges a felperesek további, a kötelezettségvállalások szükségességére vonatkozó érveit megvizsgálni.

4. Az ítélet utóélete

A Törvényszék kissé megkésve, 2012 márciusában semmisítette meg a határozatot, mondván, hogy a 2 millió euró többlettámogatást megállapító rész nem került kellően megindokolásra. A Bizottság ezért 2012. május 11-én újabb jóváhagyó határozatot hozott (hiszen a bíróság dön-

tését követően a nem vitatott támogatásokra nézve sem volt hatályban engedély), s egyben bejelentette, hogy megfellebbezi a Törvényszék ítéletét. Ennek a második jóváhagyó döntésnek érdekessége, hogy a Bizottságnak egy 'virtuális időutazást végrehajtva' azt úgy kellett meghoznia, mintha 2009-ben lenne, az akkori bizonyítékok és információk birtokában. Az újabb döntésében a Bizottság már részletesen kifejti, hogy miért minősült állami támogatásnak a 2 milliós változtatás.

Ezen túlmenően a Bizottság ismét vizsgálni kezdte a támogatás visszafizetésének kérdését. A 2009-es határozat ugyanis arra kötelezte Hollandiát, hogy újra notifikálja a támogatást, amennyiben úgy telik el két év, hogy kupon formában az ING nem kezdi el visszafizetni a támogatást, márpedig erre az elmúlt két évben nem került sor. Az ING szerkezetátalakítási terve szerint ugyanis az ING csak akkor fizet az államnak kuponokat, ha rendes részvényeseinek is ad osztalékot. Mivel a vállalkozás maga dönt osztalék politikájáról, a kötelezettségvállalás szükséges eleme volt a jóváhagyó határozatnak. Az újabb eljárásban a Bizottság a határozat végrehajtását és az szerkezetátalakítási tervvel kapcsolatos változások indokoltságát is vizsgálja, így különösen hogy nem a támogatásnak köszönhetően tudott-e az ING alacsony árakkal dolgozni Olaszországban, illetve hogy valóban nem volt reális lehetősége a Westland Utrecht Bank eladására.

5. Összefoglalás

Kérdéses, hogy a felperesek jobban jártak-e az ítélettel, mintha nem kifogásolták volna azt. Még ha nyertek volna is, a támogatás nagysága miatt, mivel az meghaladta a kockázatokkal súlyozott teljes eszközállományának (RWA) 2%-át, mindenképpen szükség volt szerkezetátalakítási tervre.¹² A Bizottság közleménye szerint három másik esetben is volt példa hasonló módosításra, egyik eset sem került a Törvényszék

¹² A szerkezetátalakítási tervre vonatkozó szabályokat a bankokról szóló közlemény, a feltőkésítési közlemény és az értékvesztett eszközökről szóló közlemény részletezi. Ezek elsősorban olyan eseteket sorolnak fel, amelyekben az állam feltőkésített egy problémákkal küszködő bankot és a támogatás értéke összességében meghaladja a bank kockázattal súlyozott teljes eszközállományának 2 %-át. Az átalakítás mértéke mindig a szóban forgó bank problémáinak súlyosságától függ.

elé (AEGON, SNS és KBC). Ezekben az ügyekben az érintett tagállamok túlzottan megengedőek voltak a visszafizetés feltételei kapcsán, ezért ezeket a Bizottság nyomására megváltoztatták, világosan rögzítve a visszafizetés időzítését.

Az eset jól példázza, hogy még gazdasági válság esetén sincs 'ingyen leves' a bankoknak: az átmeneti állami segítségért cserébe súlyos szerkezeti és magatartási vállalásokat kényszerít ki a Bizottság: leánybankok, üzletágak (biztosítás) eladása, hároméves felvásárlási tilalom (csak kivételesen, a verseny stabilitása érdekében engedheti meg a Bizottság). A tagállam/vállalkozás szerepköre kapcsán különösen izgalmas az a vállalás is, amely szerint a Holland Királyság vállalja, hogy kötelezi a bankot, hogy nem játszhat árvezető szerepet.

Nem lehet még megítélni, több hasznot vagy kárt okoz-e a Bizottság újfajta, a támogatás engedélyezésének feltételekhez kötésében és azok ellenőrzésében megnyilvánuló 'szabályozó' szerepköre. Az állami gyorssegélyek engedélyezéséért fejében példátlan mélységű módon avatkozik be a versenyfolyamatokba, ráadásul ezt a versenytorzítás mérséklése érdekében téve. Lehet mondani, a helyzet is példátlan, hiszen alapvetően a működést biztosító megmentési, szerkezetátalakítási támogatásokról van szó, amelyek a fogyasztók számára 'csak' annyi előnnyel járnak, hogy a vállalkozás továbbra is a piacon marad. Mégis kétséges, hogy a verseny szabadságát felügyelő Bizottságnak kell-e ilyen szerepkörben tetszelegnie, illetve hogy rendelkezik-e e határozatok végrehajtásának ellenőrzéséhez szükséges apparátussal.

Jó példája ez az ügy is annak a sajátos eljárásjogi helyzetnek, hogy a támogatás kedvezményezettje, az ügy igazi érintettje formálisan nem szereplője az engedélyezési eljárásnak, miközben például az szerkezetátalakítási terv kidolgozása, bevállalása alapvetően a vállalkozás feladata. A szerkezetátalakítási tervet formálisan, mintegy postásként a tagállam adja át a Bizottságnak, miközben azt nem ő készítette (és annak végrehajtására sincs közvetlen ráhatása).

A Bizottság a Törvényszék ítéletével azért nem értett egyet, mert ha egy állami intézkedés a MEIP nem teljesülése folytán állami támogatásnak minősült (még akkor is, ha ezt engedélyezte), a röviddel ezután ezt módosító állami intézkedés sem lehet más, mint állami támogatás, azaz teljesen felesleges a MEIP tesztet ismét lefuttatni. Tekintettel az időközben meghozott, 'javított' határozatra, e kérdés inkább elméleti jelentőségű.

KOMPLEX VÁROSREHABILITÁCIÓS TÁMOGATÁSI
PROGRAM AZ EGYESÜLT KIRÁLYSÁG
ÉSZAK-NYUGATI RÉGIÓJÁBAN¹
A JESSICA² KEZDEMÉNYEZÉS KERETÉBEN

ÖSSZEFOGLALTA: REMETEI FILEP ZSUZSANNA³

Tárgyszavak: állami támogatás; JESSICA; városrehabilitáció; városfejlesztés; városfejlesztési alapok; pénzügyi hiányosság.

1. Az intézkedés leírása

Az Európai Bizottság határozata értelmében az angol hatóságok által bejelentett, tízéves futamidejű támogatási program összeegyeztethető az EUMSZ 107. cikk (3) bekezdés c) pontja alapján a belső piaccal, tekintettel arra, hogy a támogatási program valós piaci hiányosságot orvosol, így szükséges, az állami beavatkozás mértéke a legkisebb mértékre korlátozódik, így az arányos a megoldani kívánt problémával és a tervezett intézkedés nem torzítja a belső piac szokásos működését, a közös érdekekkel ellentétes mértékben. A bizottsági bejelentést⁴

¹ SA.32835 (2011/N) Egyesült Királyság – Northwest Urban Investment Fund (JESSICA), 2011. július 13. C(2011) 4942 final.

² http://ec.europa.eu/regional_policy/thefunds/instruments/jessica_hu.cfm#1

³ A szerző a Nemzeti Fejlesztési Minisztérium Támogatásokat Vizsgáló Irodájának munkatársa. A cikkben megjelenő vélemények nem feltétlenül tekinthetők a TVI hivatalos álláspontjának, a felelősség a szerzőt terheli.

⁴ Prenotifikáció PN 223/2010 számon 2010 szeptemberében, hivatalos bejelentés 2011. április 7-én.

évekkel megelőzően készült átfogó tanulmányok⁵ alapján megtervezett támogatási program célja az Egyesült Királyság Észak-nyugati régiójában a piaci befektetők által önállóan nem fejlesztett, megüresedett, elhagyatott és szennyezett földterületek és épületek fejlesztéséhez, rehabilitációjához való hozzájárulás, a magánszféra tevékenységének és az állami források felhasználásnak összehangolása.

A bejelentett intézkedés célja, hogy a racionális piaci magatartástól eltérő feltételek mellett hajtsanak végre beruházásokat (sub-commercial investments – a továbbiakban: SCI) olyan területeken, ahol a piaci szereplők önállóan nem vinnének véghez városrehabilitációs célú projekteket. A Bizottság a bejelentett információk elemzését követően bizonyítottan látja, hogy a tervezett támogatási intézkedés pozitív irányba változtatja meg a részt vevő vállalkozások magatartását és a támogatás hozzájárul a közösség érdekében végrehajtott fejlesztések megvalósításához. A program során a különböző projektjavaslatok nyílt eljárásban versenyeznek egymással a fejlesztési pénzekért és a fejlesztéssel érintett területek a potenciális végfelhasználók részére piaci áron lesznek elérhetőek, így a közvetett állami részvétel nem eredményezheti a piaci szereplők kiszorítását.

A keresleti és kínálati oldalon tapasztalható hiányosság eredményeként alacsony a városrehabilitációs projektek megtérülése, a piaci szereplők aktivitása csökkent, így az állami támogatás szükséges beavatkozást jelent a piac számára. A rehabilitálandó ingatlanokról rendelkezésre álló kevés, hiányos és aszimmetrikus információ kockázatosá teszi a beruházásokat, a magas előkészítési költségek, a hosszadalmas kivitelezési időszak elbizonytalanítja a befektetőket. Ezeknek a beruházásoknak gyakran magas munkanélküliséggel küszködő, alacsony vásárlóerejű lakossággal rendelkező területeken kellene megvalósulniuk, amely körülmények szintén hátráltatják a piaci szereplők önálló működését. A társadalom számára jelentkező pozitív externáliákat, mint pl. a környezetvédelmi hatásokat, a kellemes lakókörnyezetet vagy a pozitív egészségügyi hatásokat a piaci magánbefektetők nem veszik számításba, hiszen ezek egyáltalán nem, vagy csak csekély bevételt eredményeznek. A lassú megtérülés miatt szükséges hosszú lejáratú bankhitelek szükségessége, a megtérülés kockázata miatt a bank-

⁵ JESSICA Preliminary Evaluation Study for the UK, 2007. január; King Sturge: Northwest Evaluation Study, 2009 június; EKOS Consulting: Northwest JESSICA Fund Business Case, 2009. szeptember.

hitelek magas költsége jelentősen megnöveli a projektek összköltségét, így végső soron megkérdőjelezi a projekt pénzügyi életképességét. A program tervezett futamideje várhatóan kellő időt biztosít a piaci szereplők részvételének biztosítására, a piaci hiányosságok javítására.

A támogatási intézkedés összköltségvetése 500 millió angol font, amelyből 300 millió angol font visszafizetendő hitel, míg 200 millió angol font vissza nem térítendő támogatás formájában használható fel.

1.1. A támogatási program szereplői

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 és az Európa Tanács Fejlesztési Bankjával együttműködve létrehozott kezdeményezés. A *JESSICA* 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. A *JESSICA* a fenntartható városfejlesztést ösztönzi a következő területekhez kötődő projektek támogatásával:

- *városi infrastruktúra* – beleértve a közlekedést, a víz- és szennyvízhálózatot és az energiaszolgáltatást,
- *helyszínekhez kötődő kulturális örökség* – turizmus és egyéb fenntartható felhasználás céljára,
- *„barnamezős” övezetek regenerálása* – beleértve az övezet megtisztítását és szennyeződésmentesítését,
- *új üzlethelyiségek létrehozása* KKV-k, az információtechnológiai és/vagy a kutatási és fejlesztési ágazatok számára,
- *egyetemi épületek* – orvosi, biotechnológiai és egyéb speciális létesítmények,
- *az energiafelhasználás hatékonyságának javítása*.

Az Európai Regionális Fejlesztési Alap (ERFA) által nyújtott hozzájárulásokat olyan *városfejlesztési alapok* (UDF-ek – Urban Development Funds) között osztják el, amelyek az állami és a magánszektor közötti partnerségekbe vagy fenntartható városfejlesztésre vonatkozó integrált

tervekben szereplő egyéb projektekbe fektetik be azokat. Ezek a befektetések megvalósulhatnak tőkebefektetések, hitelek és/vagy garanciák formájában.

Az irányító hatóságok azonban dönthetnek úgy is, hogy a városfejlesztési alapok (UDF-ek) finanszírozását ún. holdingalapokon keresztül valósítják meg, amelyeket azzal a feladattal hoznak létre, hogy további befektetési alapba ruházzanak be. Ez azzal az előnnyel jár, hogy így az irányító hatóságok a JESSICA végrehajtásához szükséges feladatok egy részének elvégzését hozzáértő szakemberekre bízhatják. *Az eszközök megújíthatóságának köszönhetően a beruházásokból származó hozamot ismét befektetik újabb városfejlesztési projektekbe, ezáltal újrahasznosíthatják az állami forrásokat és növelik az uniós, illetve nemzeti közpénzek fenntarthatóságát és hatását.*

Az Észak-nyugati régió fejlesztésére tervezett projekt keretében az angol hatóságok és az *Európai Beruházási Bank (EBB)* az előbbieken írtakhoz hasonlóan, közös támogatási holdingalapot hoztak létre a JESSICA kezdeményezés keretében, *Northwest Urban Investment Fund (NWUIF)* néven, amely részére a *Northwest Development Agency (NWDA)* biztosítja a szükséges pénzügyi fedezetet. Az NWUIF a holdingok holdingjaként pénzügyi közvetítőkön, a városfejlesztési alapokon (UDF-ek) keresztül támogat fenntartható városrehabilitációs projekteket az Észak-nyugati régióban. Az NWUIF holdingalap kezelését az EBB végzi az angol hatóságok és közte fennálló Támogatási Szerződés (Funding Agreement) alapján. Az EBB mint az NWUIF menedzsere és a kiválasztott városfejlesztési alapok (UDF-ek) közti pénzügyi kapcsolatot a Működési Szerződés (Operational Agreement) szabályozza. Ez a két szerződés kulcsfontosságú a támogatási intézkedés résztvevői közti kapcsolatokat illetően, meghatározza a felek felelősségi körét, a pénzügyi közvetítők céljait, feladatait, kötelezettségeit. A szerződések háttérjogszabályai a Strukturális Alapokra vonatkozó szabályok⁶ és az uniós állami támogatási rendelkezések.

⁶ Különösen a 1083/2006 EK tanácsi rendelet 43. és 44. cikkei.

1.2. A támogatási program működési mechanizmusa

Az angol hatóságok tapasztalatai szerint a városfejlesztési projektek végrehajtásának több megközelítése lehetséges. A hatóságok általában közvetlen beruházások útján igyekeznek fejleszteni, azaz megvásárolják a földterületet, megtisztítják, rehabilitálják, kialakítják a szükséges infrastruktúrát, majd értékesítik, bérbe vagy lízingbe adják a feljavított területeket piaci szereplők részére, ahol ők kereskedelmi célú tevékenységeket folytatnak.

Másik gyakori módszer a beruházási költségek és az elkészült fejlesztés értéke közti különbség vissza nem térítendő támogatások útján történő biztosítása a magánszféra szereplői részére, akik a kompenzáció hatására realizálják fejlesztéseiket. Bár mindkét módszer hasznos lehet, de nem biztos, hogy a közpénzek felhasználásnak leghatékonyabb módját jelentik, így a bejelentett támogatási intézkedés ezektől eltérő megoldást szorgalmaz.

Az NWUIF a városfejlesztési projektek érdekében a befektetési megközelítést alkalmazza, azaz egyrészt a rendelkezésre álló forrásokat tőkebefektetések vagy hitelek formájában, a piactól eltérő feltételek mellett helyezi ki, és ezáltal ösztönzi a projektfejlesztőket és befektetőket, hogy olyan beruházásokat kezdeményezzenek, amelyek önállóan, pusztán üzleti alapon nem életképesek, másrészt piackonform befektetéseket is végrehajt, piaci feltételekkel rendelkező hitelek kihelyezésével és tőkebefektetésekkel, ahol az állami és a magánfél forrásai pari passu kerülnek bevonásra. Ez a megközelítés lehetővé teszi a piaci befektetők számára, hogy a célterületeken történt rehabilitációt követően kereskedelmi tevékenységet végezzenek, és emellett a rehabilitáció által teremtett értéknövekedést realizálják a hatóságok.

1.2.1. A finanszírozás menete

A konkrét városfejlesztési projekteket nem a városfejlesztési alapok (UDF-ek) önmaguk, hanem állami vagy magántulajdonú projektkivitelezők hajtják végre. Az NWUIF a részére biztosított hitelkeret (contingent loan) egy versenyeztetési eljárást követően, az EBB által kiválasztott két városfejlesztési alap (Merseyside UDF és az Evergreen

UDF) részére továbbítja, akik közvetlenül, tőkebefektetés vagy kölcsön formájában finanszírozzák a konkrét fejlesztési projekteket.

Az angol hatóságok 100 millió angol fontot biztosítottak az NWUIF részére, amelyből 50 millió font ERFA forrás és 50 millió font a NWDA-tól származik (12 millió font készpénz és 38 millió font értékű értékesíthető földterület apportként).

A Működési Szerződés szerint minden egyes városfejlesztési alap (UDF) 30 millió angol font hitelkeretet kap az NWUIF-tól, amelyet meghatározott időn belül vissza kell fizessen. Tekintettel arra, hogy az NWUIF alapvető célja nem a profitmaximalizálás, hanem a városfejlesztési projektek révén elérhető társadalmi és gazdasági eredmények realizálása, a visszafizetéskor elvárt hozamnak csupán a menedzsment-költségeket kell mindenképpen fedeznie. Amennyiben a fejlesztéssel generált kamatbevételek a Működési Szerződés megkötését követő 10 éven belül, azaz 2021 előtt realizálódnak, a városfejlesztési alap (UDF) újra befektetheti e forrásokat másik városrehabilitációs projektbe. Amennyiben azonban a tőke és kamatbevételek csupán a 10. évet követően, azaz 2021 és 2031 között jelentkeznek, azokat az a városfejlesztési alapnak (UDF) közvetlenül az NWUIF részére kell visszafizetnie. Az NWUIF által biztosított 30 millió angol font hitelkeret mellett a városfejlesztési alap (UDF) további 30 millió font befektetést kell realizáljon, akár magán- vagy más állami forrásból, pl. állami tulajdonú föld piaci értéken történő apportálásával⁷.

A fent bemutatott finanszírozási struktúrának számos előnye van:

- a befektetési döntéseket független és szakértő alapkezelők hozzák meg,
- az UDF-ek prudens befektetési döntéseikkel saját befektetési stratégiájukat kell megvalósítsák,
- a két UDF sajátos jogi szerkezete lehetővé teszi további állami vagy magánbefektetések bevonását akár az alap, akár az egyes projektek szintjén,
- a portfólió kialakítása lehetővé teszi a befektetési kockázatok csökkentését és a hatékony ellenőrzést,

⁷ A földterület piaci értékét az állami tulajdonú ingatlanok értékesítésére vonatkozó bizottsági közlemény (OJ C sorozat 209., 1997. 10. 07., 3. o.) alapján kell megállapítani.

- mivel a befektetések visszafizetendő támogatás formájában történnek, biztosítva van az alap fenntartása és akár további befektetések finanszírozása is.

1.3. Az NWUIF

Az alapok alapját jelentő NWUIF az EBB-n, mint az alapkezelőn belül elkülönített, kizárólag a támogatási program finanszírozására szolgáló pénzalap. Az EBB az NWUIF Befektetési Stratégiájával összhangban végzi az alapkezelést, választja ki és felügyeli az UDF-eket, azok üzleti tervét is figyelembe véve. A 9 tagú független Befektetési Tanács (Investment Board) fogadja el, illetve utasítja vissza az EBB befektetési ajánlásait, ám a függetlenség és a szakmaiság biztosítása érdekében az ajánlások módosítására nem tehet javaslatot.

Az NWUIF működését Befektetési Stratégiája és tervezési dokumentuma határozza meg, amely a Támogatási Szerződés elválaszthatatlan részét képezi. A stratégia a piaci hiányosságokat feltáró előzetes elemzésekre, tanulmányokra,⁸ illetve a helyi hatóságok által készített integrált, fenntartható városfejlesztési tervekre épül, amelyek 25 éves távlatban regionális és helyi szinten elemzik az integrált társadalmi, gazdasági és környezetvédelmi fejlesztések megvalósítását.

A Befektetési Stratégia a célrégiókban található, elhagyatott, üresen álló, szennyezett földterületek és épületek kereskedelmi használatba való visszavezetését, ezáltal munkahelyteremtést célozza irodák, áruházak és ipari területek kialakítása révén. Az NWUIF befektetéseinek eredménye kettős, egyrészt a fejlesztési projektek támogatása révén mind a keresleti, mind a kínálati oldalon csökkenti a piaci hiányosságot, másrészt erősíti a gazdasági és társadalmi kohéziót az Észak-nyugati régióban.

Az NWUIF által kezelt, de még ki nem helyezett forrásokat vagy az EBB egyik kamatozó számláján vagy az angol hatóságok által kiválasztott kereskedelmi banknál kell elhelyezni. Az NWUIF UDF felé végzett tevékenységének végeztével fennmaradó forrásokat vagy az EBB részére kell visszafizetni vagy az NWUIF tevékenységét átvállaló másik alap részére kell átutalni, vagy az angol hatóságok részére kell visszajuttatni.

⁸ Lásd 4. lábjegyzet.

1.4. A kiválasztott városfejlesztési alapok (UDF-ek)

Az UDF-ek kiválasztása nyilvános pályázat útján, az EBB szabályai szerint történt. Az NWUIF pénzügyi fenntarthatósága érdekében az EBB a potenciális UDF-eknél kockázatelemzést végzett, figyelembe vette az UDF üzleti tervét és indikatív projekt portfólióját, tervezett beruházási projektjeit, működésének szabályait, beruházási eljárását, kilépési stratégiáját. Az NWUIF életképessége ugyanis kifejezetten függ a kiválasztott városfejlesztési alapok pénzügyi eredményeitől, azok sikerességétől. A Működési Szerződés értelmében az UDF-ek pénzügyileg önfenntartóak kell legyenek, így befektetések hozamából kell visszafizetni az NWUIF felé a kapott hitelt. Az UDF-ek üzleti tervét a Befektetési Stratégia mentén végre kell hajtani, azaz 225 ezer m² területet kell rehabilitálni, 18 hektár barnamezős területet kell újra hasznosítani és 7300 munkahelyet kell teremteni. Az elfogadott üzleti tervet kizárólag az EBB előzetes hozzájárulásával lehet módosítani.

A válogatás eredményeképpen két városfejlesztési alap került kiválasztásra, a Merseyside UDF és az Evergreen UDF. A *Merseyside UDF* jogi személyiséggel rendelkező, alaptőke nélküli nonprofit gazdasági társaság⁹ az Igloo Regeneration Limited kizárólagos tulajdonában és kezelésében, akinek fő tanácsadója a Royal Bank of Canada és a GVA Robertson nemzetközi ingatlan-tanácsadó hálózat. Az *Evergreen UDF* a jegyzett tőkét biztosító helyi hatóságok korlátozott felelősségű társasága, amelyet a CB Richard Ellis (CBRE), a világ legnagyobb ingatlan-tanácsadó ügynöksége menedzsel.

A pénzügyi szervezetek felügyelete által jóváhagyott, szakmailag elismert, széles körű nemzetközi tapasztalattal, megfelelő humán-erő-kapacitással rendelkező alapkezelők napi feladatait, szerepét a Működési Szerződés határozza meg, amely előírja többek között, hogy az alapkezelő felelős az előzetesen elfogadott üzleti tervnek megfelelő befektetések végrehajtásáért. Ennek érdekében az alapkezelőnek végrehajtható városfejlesztési projekteket kell felkutatnia, kiválasztania, megbízható finanszírozást kell találnia (mind magán-, mind állami forrásokat) és

⁹ Company limited by guarantee or shares – egy garancia társaságnak általában nincs alaptőkéje, sem részvényese, de vannak tagjai, akik garantörként lépnek fel. Az ilyen társaság általában nem oszthatja fel tagjai között a megtermelt profitot. A garantörök csekély pénzügyi hozzájárulást biztosítanak a társaság esetleges felszámolása során.

a projekt működtetése során ellenőriznie kell a végrehajtás lépéseit és végül a befektetők kilépését le kell bonyolítania. Az alapkezelő díjazása százalékosan maximalizált, és függ a 2015 előtt kihelyezett források (hitelek és tőkebefektetések) mértékétől. 2015 után az alapkezelő díjazása csupán a megtérült városfejlesztési projektek bevételeiből lehetséges, így az alapkezelő rá van kényszerítve, hogy fenntartható, megtérülő, életképes projektek kerüljenek kiválasztásra és finanszírozásra és ezáltal az is biztosítva van, hogy a magánbefektetők kedvezőbb kezelését a szükséges legkisebb mértékre korlátozzák.

Eltérően a már elfogadott fejlesztési tervekhez, az UDF-ek által kialakított új portfóliók esetében nem pari-passu alapon (kedvezőbb kockázatviselés és ellentételezés) is történhetnek piaci alapú befektetések. A magánbefektetők kedvezőbb kezelése azonban kizárólag az SCI-k, és különösen a kevésbé kockázatos befektetések esetében lehetséges és kizárólag a hasonló befektetések esetében szokásos piaci mértékig. Amennyiben a városfejlesztési alap (UDF) kezelője olyan városfejlesztési projekt finanszírozásában vesz részt, amelybe maga az UDF is befektet, a két finanszírozásnak pari-passu alapon kell történnie, az alapkezelő a szokásos piaci feltételek mellett kell, hogy a befektetését végrehajtsa és a megfelelő ellenőrizhetőség érdekében átlátható, elkülönített módon kell adminisztrálnia befektetését.

A városfejlesztési alapok igazgatósága (UDF Board) a helyi hatóságok által jelölt tagokból áll, független, kizárólag az UDF felé tartozik felelősséggel és feladata, hogy az alapkezelő ajánlásait elfogadhatja vagy elutasíthatja és biztosítani kell, hogy a befektetési döntések, a kockázatok megosztása a Működési Szerződés rendelkezései szerint történjen.

Bár az NWUIF alapkezelője, az EBB nem tagja a városfejlesztési alapok igazgatóságainak, az UDF-eket bizonyos szempontból mégis felügyeli, hiszen részt vesz azok kiválasztásában, részt vesz a Működési Szerződések kialakításában és értékeli az UDF-ek negyedéves és éves jelentéseit. A városfejlesztési alapok kezelője továbbá minden egyes támogatásra javasolt projektről még a befektetési döntés meghozatala előtt adatokat kell szolgáltatnia az EBB részére annak érdekében, hogy a Befektetési Stratégiával való összhang ellenőrizhető legyen.

1.5. A városfejlesztési projektek kiválasztása – az UDF-ek befektetési eljárása

A bevezetett intézkedést a keresleti oldal befolyásolja. Minden egyes városfejlesztési alap indulásakor pályázati felhívást tesznek közzé, amelyre a lehetséges befektetőket és projektfejlesztőket meghívják, és az alapkezelőktől elvárják, hogy használják ki piaci ismereteket, kapcsolataikat annak érdekében, hogy a potenciális fejlesztési lehetőségeket azonosíthassák. A városfejlesztési alapok által nyújtott fejlesztési lehetőségeket nyilvánosan meghirdetik és a befektetéseket elvileg a beérkezett igények sorrendjében, „first come, first serve” alapon hajtják végre, azaz a projektfejlesztők javaslatot tesznek saját fejlesztési terveikre az UDF-eknél, majd a felajánlott fejlesztési javaslatokat az alapkezelők értékelik.

A lehetséges befektetési lehetőségek azonosítását követően minden egyes városfejlesztési alap (UDF) a saját Befektetési Stratégiájának megfelelően részletesen értékeli a projekteket és kiválasztják a várhatóan leggazdaságosabb, életképes javaslatot. A kiválasztásnál szempont a projekt technikai kivitelezhetősége, jövedelmezősége, piaci referenciaárakhoz viszonyított költsége, a gazdaságra, társadalomra gyakorolt hatása és az állami befektető kilépését lehetővé tevő stratégia.

Az angol hatóságok szerint ez a kiválasztási mechanizmus versenyhelyzetet teremt a városfejlesztési alapok (UDF-ek) SCI befektetéseit tekintetében mind a projektfejlesztők, mind az egyéb beruházók között, tekintettel arra, hogy valószínűsíthetően több projektpályázat érkezik be, mint amit a támogatási program költségvetése finanszírozni képes.

A városfejlesztési alapok projektből való kilépése a nyújtott hitelek visszafizetését követően, a tőkebefektetések megtérülés után, ám előre meghatározott exit stratégián alapul. A tőkebefektetések értékelését piaci standardok alapján vagy a „nemzetközi magán-tőkebefektetések és kockázati tőkebefektetések értékeléséről szóló iránymutatás” alapján végzik. Amennyiben a kilépéskor a piaci árat nem lehet versenyhelyzetben meghatározni, mert pl. a projektfejlesztő vásárolja meg az UDF által befektetett tőkerészt, akkor is figyelembe kell venni a piaci referenciaárakat, és egy független szakértőnek is igazolnia kell a tranzakciót.

1.6. A kiválasztható projektek

1.6.1. Kedvezményezett

A lehetséges kedvezményezett körébe tartoznak a PPP projektek és olyan projektek, amelyek valamely integrált, fenntartható városfejlesztési tervben (IPSUD – Integrated Plans for Sustainable Urban Development) szerepelnek. A program gyakorlatilag társasági formától és tulajdonosi körtől függetlenül, bizonyos ágazati kivételektől¹⁰ eltekintve bármely, az Egyesült Királyság Észak-nyugati régiójában gazdasági tevékenységet végző vállalkozás részére nyitva áll.

A Strukturális Alapokra vonatkozó szabályozással és a regionális beruházási támogatásokra vonatkozó állami támogatási szabályokkal összhangban, „projektnek” minősül az a beruházás, amelyet hároméves időszakon belül, egy vagy több vállalkozás gazdasági oszthatatlan módon, állóeszközökbe való befektetés által valósít meg. Annak meghatározása, hogy egy beruházás gazdaságilag oszthatatlan-e, figyelembe kell venni az eszközök technikai, funkcionális és stratégia kapcsolatát és közvetlen földrajzi közelségüket. A gazdasági oszthatatlanság független a tulajdonosoktól.

Nem támogathatók azok a beruházások, amelyek a hazai árukat az importált árukkal szemben előnyben részesítik, vagy amelyek célja más országokban létrehozott elosztó hálózat létrehozása és finanszírozása. A Deggendorf-klausulának megfelelően nem támogathatók azok a projektek sem, ahol a városfejlesztési projektet végrehajtó vállalkozással szemben végre nem hajtott bizottsági visszafizettetési határozat van érvényben, illetve ahol a fejlesztést végző vállalkozás a megmentési és szerkezetátalakítási támogatásokra vonatkozó iránymutatás¹¹ szerinti nehéz pénzügyi helyzetben van. Helyettesítő és pótló beruházások nem támogathatók, csakúgy, mint a már működő projektben való részvétel, illetve különböző pénzügyi eszközök (kockázati tőke, hitel- és garanciaalapok létrehozása) finanszírozása sem megengedett.

¹⁰ Nem támogatható a halászat, akvakultúra, hajóépítő-ipar, szénbányászat, acélipar, szintetikusszál-ipar és mezőgazdasági termékek elsődleges előállítás.

¹¹ OJ C sorozat 244., 2004.10. 01., 2. o.

1.6.2. A támogatási politika céljával való összeegyeztethetőség

A városfejlesztési alapok kizárólag olyan projektekbe fektethetnek be, amelyek egyértelműen közérdekűek és hozzájárulnak a fenntartható városfejlesztéshez. Minden egyes projekt összhangban kell hogy legyen a Befektetési Stratégiával és az UDF-ek üzleti tervével és meg kell felelnie valamely helyi integrált, fenntartható városfejlesztési tervzetnek is (IPSUD).

1.6.3. Támogatható tevékenységek

Ahogy azt az NWUIF Befektetési Stratégiája meghatározza, a városfejlesztési projektek célja, hogy az elhagyatott, szennyezett, kihasználatlan földterületeket és épületeket visszavezessék a kereskedelmi használatba. Ennek megfelelően, a támogatható tevékenységek kiválasztásánál elsősorban az olyan projekteket veszik figyelembe, amelyek még a fejlesztés és a megvalósítás szakaszában vannak, amelyek új létesítményt hoznak létre vagy meglévő létesítményeket fejlesztenek, alakítanak át. A már működő projektek háttérbe kerülnek. Ennek megfelelően különösen támogathatók azok az induló beruházások,¹² amelyek célja földterületek megtisztítása, rehabilitációja, a telekspecifikus infrastruktúra kiépítése (számítástechnikai eszközök beszerzése, szélessávú internet kiépítése, közművek, közlekedési kapcsolatok, mint pl. vasúti összeköttetés kiépítése), új épületek építése, meglévő épületek renoválása.

¹² Az induló beruházás tárgyi eszközökbe vagy immateriális javakba történő beruházás, amely új létesítmény felállításával, meglévő létesítmény bővítésével, egy létesítmény termelésének további, új termékekkel történő diverzifikációjával, egy meglévő létesítmény teljes termelési folyamatának alapvető megváltoztatásával kapcsolatos. Egy létesítményhez közvetlenül kapcsolódó eszközök felvásárlása is induló beruházásnak minősülhet, amennyiben a létesítmény bezárásra került vagy – amennyiben nem vásárolják fel – bezárásra került volna, és a vásárló egy független beruházó

1.6.4. Elszámolható költségek

Az elszámolható költségek összhangban vannak a regionális beruházásokra vonatkozó állami támogatási szabályokkal, így különösen a csoportmentességi rendelettel,¹³ azaz föld- és épületvásárlás, a földterület előzetes felmérése és előkészítése, az építés költségei, a gyárépület és az eszközök költségei, illetve a hatósági díjak és a foglalkoztatottak bérköltsége támogatható. A Strukturális Alapokra vonatkozó szabályozás értelmében nem számolhatók el a hitelek kamatai, a visszaigényelhető áfa és a nukleáris létesítmények leszerelése.

1.6.5. A projekt végrehajthatóságának feltételei

Az egyes városfejlesztési projektek a projekt érdekében létrehozott speciális célú vállalkozások (SPV) révén vagy létező vállalkozások által is végrehajthatók, ez utóbbi esetben azonban elkülönített elszámolást kell végeznie a vállalkozás mind a költségek, mind a bevételek tekintetében. A projektet nem lehet megkezdeni az UDF-hez történt javaslattétel és az UDF beruházási döntése előtt. A munka megkezdésének fogalmánál a regionális iránymutatásban¹⁴ előírtak az irányadók. A program első fázisában részt vevő projekteknek el kell készülniük és a kifizetéseknek meg kell történniük 2015 végéig, és valamennyi eredményt 2017 végéig realizálni kell. Az elkészült projekteket a beruházás befejezését követően minimum öt éven át működtetni szükséges. Valamennyi projekt meg kell, hogy feleljen a környezetvédelmi fenntarthatóságnak, alkalmazni kell az információáramlás és a kommunikáció területén elérhető legjobb gyakorlatokat, be kell tartani a vonatkozó egészségügyi, biztonsági és fenntarthatósági követelményeket.

A projektfejlesztő tulajdonába vagy érdekkörébe kell, hogy tartozzon a fejlesztéssel érintet ingatlan már azelőtt, hogy az UDF a fejlesztés mellett dönt. A projektfejlesztőnek a kivitelezés minden időszakában bizonyítania kell tudni, hogy a fejlesztési költségek összhangban vannak a piaci árakkal és a szállítók, építők nincsenek túlkompenzálva, sőt a legfőbb cél, a projekt maximális megtérülése biztosított.

¹³ Általános csoportmentességi rendelet 800/2008 EK bizottsági rendelet.

¹⁴ HL C sorozat 54., 2006. 04. 03., 13. o. 38. cikk és 40. lábjegyzet.

A kivitelezésben részt vevő harmadik személyek felé a piaci ár vagy versenyeztetés útján lehet biztosított vagy ahol a nyílt versenyeljárás nem lehetséges, mert pl. csak egyetlen ajánlat érkezett, vagy a projekt-fejlesztő saját in-house kivitelezővel dolgoztat, költségek nem haladják meg a szokásos piaci árakat.

A projekthez szükséges föld és egyéb ingatlanok vásárlásánál vagy bérleténél a piaci árat, az állami tulajdonú ingatlanok értékesítéséről szóló bizottsági közlemény alkalmazása biztosíthatja, vagy ahol a földterület magánkézben van vagy nem lehetséges nyílt eljárás, mert pl. egyetlen jelentkező van csupán, ott az alapkezelő, akár független szakértő igénybevétele által, kell, hogy igazolja a piaci ár alkalmazását.

Végül az elkészült fejlesztés eszközeinek értékesítésekor vagy bérbeadásakor, amennyiben a fejlesztő állami társaság, nyílt, feltételmentes versenyeztetési eljárás biztosíthatja a piacnak megfelelő eladási árat vagy bérleti díjat, míg ahol a fejlesztő magántársaság vagy nem lehetséges a tender, a korábbiakhoz hasonlóan, itt is az UDF menedzsernek kell igazolnia az árak, díjak megfelelőségét.

1.7. A kiválasztott projektekre vonatkozó pénzügyi elvárások

A Működési Szerződés értelmében, az UDF-ek alapkezelőinek még a projektek kivitelezésének megkezdése előtt értékelniük kell az egyes projekteket pénzügyi szempontból. A projektek értékelésénél figyelembe kell venni a kapcsolódó üzleti tervet, a tervezett pénzügyi modellt, igazolni kell a projekt pénzügyi fenntarthatóságát és bizonyítani kell, hogy az SCI UDF befektetés nélkül a projekt életképtelen, tehát annak végrehajtásához valóban szükség van a támogatásra, és ennek a támogatásnak a mértéke valóban a szükséges minimumra korlátozódik.

Mind az NWUIF, mind az UDF-ek a pénzügyi önfenntartást kell célul kitűzniük, ennek érdekében az UDF-ek piaci értékbecsléseket, hosszú távú üzleti terveket és előre meghatározott exit stratégiát kell kövessenek tőkebefektetéseik során. A kihelyezett forrásokra kapott kamatoknak és a kihelyezett tőkére jutó megtérüléseknek elegendőek kell lenniük legalább a hozam nélkül számított tőke vonatkozásában az UDF-ek SCI befektetési és a magánfél által eszközölt befektetések piaci szintű megtérüléséhez.

Az UDF alapkezelők szerződéses kötelezettsége, hogy a nemzetközi beruházásértékelési gyakorlatnak és az UDF Befektetési Stratégiájának megfelelően, független döntéshozóként, megfelelő gondossággal hajtsák végre befektetéseiket. A projektekre vonatkozó üzleti terveket az alapkezelők a nemzetközi kereskedelmi standardoknak megfelelően, a hosszú távú pénzügyi fenntarthatóságot figyelembe véve, diszkontált cash flow (DCF) módszer alapján, a kockázatokhoz igazított diszkontrátákkal kell értékelniük. A pénzügyi feltételeknek többek között tartalmaznia kell a projekt belső megtérülési rátáját (IRR), nettó jelenértékét, a visszafizetési időszakot és a projekt cash flow helyzetét.

1.7.1. Szükségesség – finanszírozási szükséglet megállapítása (financial viability gap)

Bár minden városfejlesztési projekt minimális megtérülést biztosító, életképes üzleti tervvel kell, hogy rendelkezzen annak érdekében, hogy igazolva legyenek az UDF-ek SCI fejlesztései, a piaci hiányosságot kiküszöbölni célzó projekteknel ki kell számolni e befektetések és az esetleges vissza nem térítendő támogatások legkisebb szükséges mértékét. Egy projekt finanszírozási szükségletének igazolásához be kell bizonyítani, hogy a nettó jelenérték számítás negatív a projekt végrehajtási időszaka alatt, azaz a bruttó beruházási költségek¹⁵ meghaladják a bruttó beruházási értéket,¹⁶ ami azt mutatja, hogy a projekt nem megtérülő és ezért egyáltalán nem vagy nem az UDF SCI befektetésével azonos méretben, céllal, időben került volna realizálásra.

A finanszírozási szükséglet lényegében azt jelenti, hogy a magánforrás (hitel vagy tőke) becsült megtérülése a piaci referenciaárak alatt marad, azaz egy olyan méltányos megtérülés mértéke alatt (FRR – fair rate of return), amelyet bármely fejlesztő elvárna, figyelembe véve a befektetett eszközök mértékét és a projekt kockázatait.

A projektfejlesztőnek ki kell mutatnia a projekt támogatás nélküli és támogatás melletti becsült megtérülését, bizonyítandó, hogy a projekt jövedelmezősége nem elégséges piaci feltételek melletti forrásbevonás-

¹⁵ Bruttó beruházási költség az összes felmerült költség összege, amely a projekt kezdetétől annak végrehajtása során felmerül, beleértve az elvárt hozamot is.

¹⁶ A megvalósult projekt értéke a vagyonszerzési illeték levonása előtt.

hoz, azaz a városfejlesztési alap SCI befektetése valóban szükséges. A befektetések due-diligence átvizsgálása során az alapkezelő tehát vizsgálja az állami forrás biztosításának szükségességét és igazolja, hogy a finanszírozási szükséglet mértékéig indokolt az alap projektben való részvétele.

1.7.2. A méltányos megtérülési ráta (FRR) kiszámítása

A méltányos megtérülési ráta kiszámítása több módszerrel lehetséges mind az UDF-ek, mind a projekt szintjén és ez adja az alapját majd a finanszírozási szükséglet igazolásának és ez biztosítja a beruházások ösztönző hatását.

a) Amikor a fejlesztéssel érintett terület az állami hatóságok tulajdonában van vagy a projektfejlesztő maga egy állami hatóság és ahol a fejlesztés építési beruházási szerződés vagy építési koncesszió révén valósulna meg, a projektfejlesztő kiválasztása és tevékenységének meghatározása közbeszerzés köteles. A közbeszerzés lehetővé teszi mind az SCI befektetéseket, mind a vissza nem térítendő támogatások nyújtását. Ez a módszer lehetővé teszi az állami tulajdonú ingatlan értékének megállapítását, a profitmegosztás meghatározását és a projektfejlesztő által számolt megtérülés lesz az FRR.

b) A nem közbeszerzés köteles esetekben a privát befektető méltányos megtérülésének mértékét versenyeztetési eljárás során lehet megállapítani, azaz a befektetésre váró projektet több befektetőnek is (legalább kettőnek) fel kell ajánlani, így a kialakuló tárgyalások során versenyhelyzet áll elő. Ezt a versenyeztetési eljárást akár a projektfejlesztő, akár az UDF maga is kezdeményezheti, habár a versenyhelyzet kialakításáért való felelősség az alapkezelőt terheli. Ebben az eljárásban a gazdaságilag legelőnyösebb és nem feltétlenül a legolcsóbb ajánlatot kell elfogadni, és az elfogadott ajánlatot FRR-nek lehet tekinteni.

c) Amennyiben nem lehetséges vagy korlátozott a versenyeztetés lehetősége, pl. mert a projektfejlesztő a fejlesztendő eszköz tulajdonosa és ő az egyetlen tőkebefektető a projektben vagy, mert a versenyeztetési eljárásban csupán egyetlen ajánlat érkezett, maga a projektfejlesztő is megállapíthatja a méltányos megtérülési rátát, ám ezt független szakértői véleménnyel is alá kell támasztania.

1.8. Befektetési eszközök

Miután megállapításra került a finanszírozási szükséglet és az FRR, az alapkezelő meg kell, hogy határozza a finanszírozás formáját, mértékét és feltételeit. A befektetések elsősorban tőkebefektetések és hitelek formájában történnek, annak érdekében, hogy megtérülésük esetén vissza lehessen forgatni őket további befektetésekbe, biztosítva ezáltal az NWUIF és a városfejlesztési alapok önfenntartását. Az SCI befektetéseket bizonyos esetekben kísérheti vissza nem térítendő támogatás is.

A befektetési megközelítés olyan projektfinanszírozási technikákon alapul, amely megbecsüli és rangsorolja a projekt cash-flow-ját érintő jövőbeli követeléseket. Az első ranghelyi (senior) követelések megelőzik az alárendelt követeléseket és a tőkeköveteléseket, lehetővé téve ezáltal a hozamok és a veszteségek megosztását a tőketulajdonosok között. Az SCI befektetések csökkentik a projektfejlesztőket terhelő bruttó fejlesztési költségeket, sőt bizonyos esetekben hozzásegítik a projektet a megtérüléshez is.

Első ranghelyű (senior) hitelek

Ilyen hiteleket a piac ár alatt is lehet felajánlani, ám csupán limitált mértékben, amennyiben a projekt képtelen az ilyen hitelek kellő mértékű biztosítására, azaz nem biztosított a piaci megtérülés. Ezek a hitelek kamattörlesztést és a projektből származó tőkemegtérülés által kerülnek törlesztésre. Míg a tőkemegtérülésre szerződéses kötelezettség van, addig a kamatok visszafizetése a projekt és a vállalkozás hitelkockázati megítélésétől függ.

Alárendelt kölcsönök

Alárendelt kölcsönöket is lehet a piaci ár alatt biztosítani, ám ezeket a szerződéses kötelezettség szerint kötelező kamatostól visszafizetni. Tekintettel arra, hogy ennél a finanszírozási formánál magasabb a kockázat, a felszámított kamat is magasabb, mint az első ranghelyű hiteleknél. Az alárendelt kölcsönök természetüknél fogva nem nyújthatóak az első ranghelyű (senior) hitelekkel azonos módon (non pari passu).

Tőkebefektetések

Egy tipikus befektetési projekt a kezdeti szakaszban magas kockázat melletti tőkebefektetést igényel, így gyakran nincs előre meghatáro-

zott kamatmérték, sem időszakos kamatfizetési kötelezettség, hanem általában egyösszegű végtörlesztés történik 5–0 év múlva, a befektető projektből való kilépése során. Annak érdekében, hogy a befektetési kockázatok megosztásra kerüljenek, az UDF olyan non pari passu alapon teljesíti a tőkebefektetéseket, ahol a megtérülést közösen, ám eltérő mértékben (kedvezményes megtérülés, elsőbbségi megtérülés, a befektetések eltérő időzítése, first loss pozíció) élvezik a résztvevők.

1.9. Befektetési feltételek

Az alapkezelők feladata, hogy biztosítsák az UDF SCI befektetése mellett a magánbefektetők jelenlétét, és így az állami források a szükséges minimumra szorítkozzanak, a finanszírozási szükségletet áthidalják és lehetővé tegyék a városfejlesztési projektek végrehajtását.

1.9.1. A magánbefektetők

Valamennyi városfejlesztési projektben részt kell vennie legalább egy magánbefektetőnek, aki nemcsak osztja a projekt kockázatait, hanem bizonyítja, hogy a piaci szereplők nincsenek kizorítva a fejlesztési projektekből. A magánfél részvétele akár a projektben közvetlenül is megjelenhet, de lehetőség van intézményi befektetők részvételére is. A magánfél legalább a projektköltség 50%-át kell minden állami forrástól mentes formában finanszírozza, következésképpen bármely projekt esetén az SCI befektetés maximum a projektköltségek 50%-a lehet, de projektenként maximum 6 millió angol font (az NWUIF forrásainak UDF-hez allokált 20%-a).

A magánfél által biztosított 50% egy része a projektfejlesztő által biztosított tőkebefektetésnek kell lennie, azaz az UDF sosem lehet az egyetlen tőkebefektető egy projektben, és ezáltal osztozik a kockázaton a projektfejlesztővel és a többi befektetővel.

Az UDF SCI befektetése a megtérüléshez szükséges minimum szintre kell, hogy korlátozódjon, tehát a kezdeti időszakban az elvárt FRR-t csökkenteni szükséges annak érdekében, hogy a projektfejlesztő és a többi befektető megfelelő FRR-je biztosított legyen. Amennyiben a projekt így sem térül meg, és minden kockázatmegosztási módszer

elégtelen, csak abban az esetben lehet alkalmazni az állam fél elsődleges kockázatviselését jelentő, "first loss" intézkedést és ezáltal a magánbefektető FRR-jét csökkenteni. Amennyiben ez sem segíti a megtérülést, a projekthez vissza nem térítendő támogatás nyújtása javasolt.

2. A támogatási program állami támogatásnak minősül-e?

Az Európai Unióról Működéséről szóló Szerződés 107. cikk (1) bekezdése szerinti feltételeknek (*állami forrás átruházása, szelektív előny a vállalkozás részére, a tagállamok közötti kereskedelem érintettsége és a verseny torzulása vagy ennek lehetősége*) egyszerre kell teljesülniük ahhoz, hogy egy intézkedés állami támogatásnak minősüljön.

Állam forrás – államnak való betudhatóság

Jelen esetben az államnak az NDWA által elhatározott városrehabilitációs projektek végrehajtására felállított NWUIF révén közvetett ráhatása van a támogatásként megítélhető források szétosztására, az angol hatóságok által az NWUIF részére és az NWUIF által az UDF-ek részére biztosított források részben a tagállami költségvetésből származnak. Az állami forrás és az államnak való betudhatóság tehát vitathatatlan.

Előny

A támogatandó célok állami forrásból történő finanszírozása, amennyiben azt a piaci magánszereplők egyáltalán nem vagy nem a program szerinti feltételekkel hajtánák végre, amennyiben az állami befektetésre jutó hozam alacsonyabb, mint amelyet egy magánbefektető minimálisan elvárna, az állami szerepvállalás előnyt jelent a kedvezményezett részére. Kérdés tehát, hogy az UDF-ek közvetítésével a piacon meg nem szereshető előnyhöz juthat-e akár a városrehabilitációs programban részt vevő projektfejlesztő vagy bármely más beruházó?

Az intézkedéshez kapcsolódó esetleges előnyt az NWUIF, az UDF-ek és a városfejlesztési projektek (projektfejlesztők és egyéb beruházók) szintén is értékelte a Bizottság.

Az NWUIF tekintetében azt vizsgálta a Bizottság, hogy ez EBB, mint az NWUIF alapkezelője részesült-e előnyben. Tekintettel azonban arra, hogy maga az NWUIF gyakorlatilag támogatásközvetítésre létesített befektetési alap, amely az EBB-n belül elkülönített költség-

vetéssel és elszámolással rendelkezik, célja az UDF-ek részére forrás biztosítása és mivel az UDF-ek részére még szét nem osztott forrásokat kamatozó számlákon helyezi el, illetve saját menedzsment költségeinek mértéke megfelel a vonatkozó szabályozásnak, sem az NWUIF, sem az EBB nem tekinthető kedvezményezettnek, azaz ők állami támogatásban nem részesülnek.

A bizottsági vizsgálat megállapította, hogy maguk a *városfejlesztési alapok* (UDF-ek) sem tekinthetők kedvezményezettnek, hiszen önállóan nem hajthatnak végre fejlesztéseket, beruházásokat, csupán a városfejlesztési projektek részére biztosítják a szükséges pénzügyi háttérrel.

A bizottsági határozat szerint, tekintettel arra, hogy a *városfejlesztési alapok kezelőit* nyílt versenyzetési eljárásban választották ki, díjazásuk is ennek az eljárásnak az eredményeként alakult ki, ennek mértéke piacnak tekinthető, azaz nem jelent állami támogatást részükre.

A kockázati tőkebefektetésekre vonatkozó bizottsági iránymutatás¹⁷ 3.2. pontja értelmében, amennyiben egy tőkebefektetés vagy kvázitőkebefektetés a piaconál kedvezőbb feltételekkel és nem *pari passu* alapon történik az előnyt jelent a *privát befektetők* számára. Jelen esetben a magánfelek az UDF-ekben való részesedésért cserébe kínálhatnak forrásokat és ezáltal Unió szerte végezhetnek gazdasági tevékenységet. Tekintettel arra, hogy bár a beruházások bármely magánbefektető előtt nyitva állnak, ám a konkrét projekt tekintetében a magánfél kiválasztásáról az alapkezelő dönthet és az állami források bevonása következtében az UDF-ek beruházásaiban a magánfél nem *pari passu* alapon is részt vehet, a konstrukció a kiválasztott magánfél számára szelektív előnyt jelent.

Bár a projektfejlesztők által létrehozott projekttársaságok a közvetlen kedvezményezettjei az UDF-ek által a konkrét fejlesztésre fordított forrásoknak, a támogatás szempontjából mégis a *projektfejlesztőket* kell vizsgálni. Tekintettel arra, hogy a rehabilitációs tevékenység, a létrehozott infrastruktúra inkább kereskedelmi célt szolgál, azaz a rehabilitált ingatlanok használata, értékesítése visszerthes ügylet lesz, minthogy azt ingyen bárki rendelkezésére bocsájtják, a létrehozásukban aktív vállalkozások tevékenysége gazdasági tevékenységnek minősül.

Mivel, az UDF-ek által a projektfejlesztők részére biztosítható senior

¹⁷ Közösségi iránymutatás a kis- és középvállalkozásokba történő kockázati tőkebefektetések előmozdítását célzó állami támogatásokról; *Hivatalos Lap C* sorozat 194., 2006.08.18. 0002 – 0021. o.

hitelek és alárendelt hitelek költségei a támogatási program szabályai szerint az FRR alatt maradhatnak, azaz mindenképpen az alkalmazandó referencia ráta alatt, a beruházás összköltsége alacsonyabb lesz, mint az piaci körülmények között lenne.

Az UDF-ek tőke és kvázi tőke befektetései esetében szintén a piaci magánbefektető elve a teszt, azaz a belátható időn belüli tőkemegtérülés biztosított-e. Mivel az UDF-ek alacsonyabb vagy késletett megtérülést is elfogadnak, mint a projektfejlesztők és az egyéb befektetők, magasabb kockázatot is elfogadnak, befektetéseik nem pari passu alapon történnek, az UDF-ek által a projekt megtérüléséhez biztosított pénzügyi források előnyt jelentenek a projektfejlesztők számára.

Szelektivitás, versenyre és kereskedelemre gyakorolt hatás

Az EBB és az UDF kezelők által, az Egyesült Királyság meghatározott régióját érintően kiválasztott projektek egyértelműen a támogatási intézkedés szelektivitását bizonyítják, a program az európai piacon tevékenykedő projektfejlesztők és projektberuházók közti versenyt a bizottsági határozat megállapításai szerint egyértelműen érinti.

3. Összeegyeztethetőség

A Bizottság felé tett bejelentés az EUMSZ 107. cikk (3) bekezdés c) pontja alapján való összeegyeztethetőség megállapítása érdekében történt, tekintettel arra, hogy bár az egyes projektelemek lehet, hogy önállóan megfelelnek egyik vagy másik mentesítési jogcímnek (pl. regionális iránymutatás, kockázati tőkebefektetések, környezetvédelmi iránymutatás) azok összessége, a komplex projekt kizárólag közvetlenül a Szerződés alapján lehet engedélyezhető.

Az EUMSZ 107. cikk (3) bekezdés c) pontjának való megfelelés vizsgálatakor a Bizottság részletes gazdasági elemzést végzett a program pozitív és negatív hatásainak összevetésével. Figyelembe vette, hogy a tervezett intézkedés egy jól meghatározott közös érdeket szolgál-e, ez a legmegfelelőbb eszköz-e és arányos e a megoldani kívánt problémával.

3.1. Közös érdek

Az EU kohéziós politikája a regionális fejlődés érdekében kifejezetten támogatja a városrehabilitációs és városfejlesztési programokat. A JESSICA kezdeményezés célja a fenntartható városfejlesztések támogatása. A vizsgált program célja az alacsony foglalkoztatottsági mutatókkal rendelkező Észak-nyugati régió elmaradott városrészeinek fejlesztése, a gazdasági, szociális és fizikai hanyatlás visszafordítása olyan területeken, ahol ezt a piaci szereplők önállóan nem teszik meg. Az elhagyatott, szennyezett, üresen álló földterületek és épületek kereskedelmi használatba való visszavezetése, a barnamezős fejlesztések összhangban vannak az IPSUD-okkal, így az uniós általános fejlesztési elvekkel.

Az állami források bevonásával, a piac elégtelen működésének orvoslásával várhatóan a piaci hatékonyság növelése is elérhető, a projekt által rehabilitált városi területek, ingatlanok visszakerülhetnek a kereskedelembe, élénkítve az ingatlanpiacot, növelve a megtérülések mértékét. A fenntartható városfejlesztés hosszú távon teremt értéket, így a befektetők e városrészek felé irányuló negatív előítéleteit csökkentheti.

3.2. A választott eszköz megfelelése

A vizsgálat arra terjed ki, hogy vannak-e, lehetnek-e jobban célzott eszközök a probléma megoldására, mint a bejelentett tervezet. A tagállamok szabadon választhatják meg a problémák orvoslásának mikéntjét és korántsem biztos, hogy az állami támogatás nyújtása a legmegfelelőbb eszköz a kitűzött célok eléréséhez. Az angol hatóságok számos gazdasági elemzéssel és tanulmánnyal¹⁸ bizonyították, hogy bár több más intézkedés is kiegészítheti a bejelentett programot, azok önmagukban nem elegendőek a kitűzött cél eléréséhez, a JESSICA kezdeményezés megvalósításához.

A piaci magánbefektető elvének megfelelő lépések nem képesek a felmerülő kockázatok kezelésére azokban az esetekben, ahol nem biztosított a piacon általában elvárt megtérülés, ahol pénzügyi hiányosság jelentkezik. A vissza nem térítendő támogatásokat biztosító intézkedé-

¹⁸ Pl. Lyons Inquiry.

sek nem alkalmasak azokon a területeken, ahol bizonyos szintű megtérülés várható, ezeket inkább az egyáltalán nem megtérülő projektekre érdemes felhasználni. A választott módszer lényegében összefügg a JESSICA befektetési megközelítésével, amely olyan rehabilitációs programokat céloz, amelyek az állami források hosszú távú fenntarthatóságát biztosítják, amelyek inkább visszatérítendő, mint vissza nem térítendő támogatásokat használnak fel, ahol a visszatérített forrásokat újra fel lehet használni és ez által a erősebben ösztönzik a sikeres végrehajtást.

3.3. *Ösztönző hatás*

A piaci hiányosság, a társadalmi és szociális problémák jelenléte szükséges, de nem elégséges indoka az állami támogatás nyújtásának. Ösztönző hatás nélkül nem nyújtható állami támogatás. A kedvezményezettek a támogatás hatására meg kell, hogy változtassák szokásos magatartásukat, piaci aktivitásukat növelniük kell. A Bizottság tehát azt vizsgálta, hogy az NWUIF által az UDF-ek részére biztosított SCI befektetések, az UDF-ek kedvezményes feltételekkel való befektetése az egyes projektekbe szükséges volt-e a piaci szereplők magatartásának megváltoztatásához.

Mivel az alapkezelők díjazása függ a befektetett források mértékétől, ösztönözve vannak, hogy az UDF-ek kizárólag az alapkezelő által értékelte, életképes üzleti tervvel, hatékony, legalább a menedzsment költséget kitermelő, előre meghatározott exit stratégiával rendelkező, nem megkezdett fejlesztéseket támogassanak, és ezáltal biztosított az NWUIF és az UDF-ek önfenntartása is.

A Bizottság álláspontja szerint, pénzügyi szempontból állami támogatás csak akkor szükséges, ha a beruházás belső megtérülési rátája (IRR) alacsonyabb, mint a befektetett tőke kockázattal súlyozott lehetőségköltsége (opportunity cost). Ez lényegében azt jelenti, hogy a projekt nem megtérülő, piaci magánbefektetők nem vinnék véghez, mivel a nettó megtérülés nem fedezi a tőke lehetőségköltség feletti befektetési költségét. A pénzügyi hiányosságot a tényleges belső megtérülési ráta és egy benchmarkként használt IRR összehasonlításával lehet alátámasztani, amely azonos a méltányos megtérülési rátával (FRR). A közgazdaságtan logikája szerint a magánbefektetők nem kezdenek olyan projektekbe, amelyeknél az IRR alacsonyabb, mint az FRR.

Az UDF-ek által választott támogatási forma, illetve az elvárt hozam öfenntartást ösztönző minimális mértéke a Bizottság szerint megfelelő lehet ahhoz, hogy a kisebb költséggel és kockázattal járó zöldmezős beruházások helyett a fejlesztők a barnamezős beruházásokat válasszák, ám a piac ne torzuljon a szükségesnél nagyobb mértékben. Az SCI befektetések áthidalják azt a pénzügyi hiányt, amely a projekt becsült beruházás értéke és a megvalósítást követő piaci értéke között tapasztalható, lehetővé téve, hogy a projektfejlesztők és egyéb befektetők tevékenysége életképes legyen. A kamattámogatott kölcsönök csökkentik a finanszírozás költségeit és növelik a várható pénzügyi eredményt, az alárendelt kölcsönök a hiteltörlesztést befolyásolhatják kedvező irányba, így a senior hitelezők kockázata csökken, míg a nem pari passu tőkebefektetések a magánbefektetők kockázatait csökkentik.

Összességében tehát igazolva látja Bizottság a választott eszközök ösztönző hatását.

3.4. Arányosság

A Bizottság megállapította, hogy a program alapján sem támogatástartalmat, sem támogatási intenzitást nem lehet megállapítani, így ezek helyett a végrehajtási mechanizmus és a részvétel feltételei biztosítják, hogy a támogatás a cél eléréséhez szükséges minimum mértékre szorítkozzon.

Egy-egy városfejlesztési projektet illetően az összes állami forrás 50%, de az UDF által biztosítottan maximum 6 millió angol font lehet (az NWUIF által az UDF-hez allokált összeg 20%-a), míg a magánfél a teljes beruházási költség minimálisan 50%-át kell biztosítania. Továbbá, a magánfél tőkebefektetése „jelentős” kell, hogy legyen, ám ennek konkrét mértékét esetről esetre lehet meghatározni a projekt mérete és kockázata fényében.

Az alapok versenyeztetési, szükség esetén közbeszerzési eljárás során választják ki a projektet és a részt vevő magánfelet, akik az SCI befektetés révén juthatnak az elvárható profithoz, azaz az FRR-hez. Amennyiben egyik eljárásra sincs lehetőség, az FRR meghatározásához megfelelő tapasztalattal és referenciával rendelkező, független szakértőt kérnek fel.

Tekintettel az alapot tulajdonképpen hátrányosabban érintő „first loss” mechanizmus alkalmazhatóságának másodlagos jellegére, az UDF kezelők teljesítményfüggő díjazására és az FRR-n felül megtérülés arányos megosztására, a Bizottság értékelése szerint a kialakított tervezet alkalmas arra, hogy a piaci eseményekbe való lehető legkisebb beavatkozással működjön.

3.5. Versenyre és kereskedelemre gyakorolt hatás

A Bizottság szerint az ingatlanfejlesztési piac, az ingatlanértékesítés és ingatlanbérleti piac, a ingatlanbefektetési piac és a befektetés-menedzsment piaca érintett a támogatási program által. Tekintettel azonban arra, hogy az állami forrás kizárólag a piacon fel nem lelhető forrásokat pótolja, nem teszi lehetővé, hogy ezáltal a befektetők saját forrásaik átirányítva egyéb befektetéseket hajtsanak végre. Éppen ennek ellenkezője történik, az állami források a versenyt növelhetik ezeken a piacokon, hiszen a kvázi elérhetetlen befektetési lehetőségek megnyílnak a fejlesztők előtt.

4. A mérlegelési teszt eredménye és a Bizottság határozata

A Bizottság határozata szerint az angol hatóságok kellő mértékben bizonyították, hogy a támogatás megváltoztatja a szereplők magatartását és a kitűzött cél ezáltal elérhető. A tervezett programnak az EU egészére kedvező hatása lehet, értéket teremt a fenntartható városfejlesztés. A program pozitív hatásai ellensúlyozzák a lehetséges negatív hatásokat és a program nem torzítja a belső piac működését a közös érdekekkel ellentétes mértékben, így az összeegyeztethető az EUMSZ 107. cikk (3) bekezdés c) pontja alapján.

AZ EURÓPAI BIZOTTSÁGNAK A DRÓTKÖTÉLPÁLYÁK ÁLLAMI TÁMOGATÁSÁRA VONATKOZÓ GYAKORLATA

TABA SZABOLCS¹

Tárgyszavak: beruházás; felújítás; összeegyeztethetőség; általános infrastruktúra; a belső piaci verseny torzulása; a tagállamok közötti kereskedelem érintettsége; nem állami támogatás

1. Bevezetés

Az Európai Bizottság (a továbbiakban: Bizottság) számos határozatában foglalkozott az infrastrukturális beruházások állami támogatásával, amelyekben a támogatások összeegyeztethetőségének elvi jelentőségű szempontjait fektette le.

A nagyobb hegyekkel rendelkező országokban turisztikai – és akár szállítási – szempontból is lényeges a hegyekre való feljutást elősegítő drótkötélpályák (felvonók) és az ezekhez tartozó infrastruktúra kiépítése. A bizottsági döntésekben útmutatót találunk arra, hogy ezek a beruházások milyen feltételekkel támogathatók, illetve hogy milyen feltételek teljesülése esetén nem tartoznak az Európai Unió működéséről szóló Szerződés (a továbbiakban: EUMSZ) állami támogatásokkal foglalkozó 107. cikkének hatálya alá.

¹ A szerző a Nemzeti Fejlesztési Minisztérium szervezeti keretén belül működő Támogatásokat Vizsgáló Iroda munkatársa. Jelen összefoglaló a szerző saját véleményét tartalmazza és nem tekinthető a Támogatásokat Vizsgáló Iroda hivatalos véleményének.

A drótkötélpályák (*cableway installations; installations à câble*) támogathatósága tárgyában hozott határozatok jelentősége túlmutat a konkrét ügyeken. Az azokban kifejtett bizottsági érvelés támpontul szolgálhat a tagállamok számára jövőbeli programjaik kialakítása során.

2. Bolzanói sífelvonók²

A Bizottság 1991. június 4-én hagyta jóvá azt a támogatási programot, amelynek alapján az olaszországi Bolzano megye legfeljebb 33%-os támogatási intenzitással drótkötélpályák kiépítéséhez és modernizációjához nyújthatott támogatást.

A Bizottság egy panasz alapján 1996. február 27-én értesült arról, hogy Bolzano megye az 1991-ben jóváhagyott programban foglaltakhoz hasonló célokra 90%-os maximális támogatási intenzitással nyújt támogatást. Olaszország véleménye szerint ez az intézkedés nem tartalmazott a korábbi programhoz képest lényeges változásokat, így nem minősül új programnak.

Az 1996-os program új személyszállítási eszközökhöz (pl. sikló, sílift), a meglévő berendezések fejlesztéséhez, cseréjéhez, valamint jegykiadó és jegykezelő automaták modernizációjához nyújtott támogatást.

A támogatási intenzitás a következőképpen alakult:

- a) társadalmi jelentőséggel bíró (településeket összekötő) kétkábeles rendszerek³: 90%;
- b) az a) pont alá nem tartozó drótkötélpályák: 45%;
- c) jegykiadó és -kezelő automaták: 45%;
- d) a helyi lakosság szempontjából nagy jelentőséggel bíró, a téli sportolási és pihenési lehetőségek körét jelentősen szélesítő síliftek: 50%;
- e) a d) pont alá nem tartozó síliftek: 30%;
- f) a b) és a d) pontok alá tartozó esetekben a támogatási intenzitás 30 százalékponttal növelhető, ha a beruházás

² A Bizottságnak a C 42/2000 (ex NN 1/2000) ügyben hozott 2003/521/EC sz. határozata (OJ L 183., 2003.07.22., 19. o.) elérhető: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2003:183:0019:0029:EN:PDF>.

³ A kétkábeles drótkötélpályák jelentősége abban áll, hogy a kabinok a drótkötélpályán nem csak egy adott irányba képesek haladni, hanem – ellentétben az egykábeles rendszerekkel – haladási irányuk megfordítható.

- i) jelentős társadalmi érdeket szolgál;
- ii) sípályákat vagy sípályát településsel köt össze;
- iii) megvalósítása – környezetvédelmi okokból – jelentős költséggel jár.

A Bizottság az olasz érvelést elutasítva a támogatást új támogatásnak minősítette, és mivel kételyei voltak annak közös piaccal való összeegyeztethetőségét illetően, megindította a hivatalos vizsgálati eljárást. Olaszország a hivatalos eljárás megindítását követően a támogatott drótkötélpálya-rendszereket 3 kategóriába sorolta:

A kategória: közutak hiányában megvalósított, általános közlekedési célokat szolgáló drótkötélpályák;

B kategória: szabadidő eltöltésére alkalmas infrastruktúrát megvalósító, elsődlegesen a helyi lakosságot kiszolgáló drótkötélpályák;

C kategória: turisztika célokat szolgáló drótkötélpályák.

Olaszország rámutatott arra, hogy a kedvezményezettek kizárólag Bolzano megyében rendelkeznek működési engedéllyel, és kivétel nélkül kis- és középvállalkozásnak minősülnek.

Olaszország az uniós állami támogatás szabályoknak a szóban forgó támogatásokra való alkalmazhatósága szempontjából öt érvet hozott fel:

1. a közlekedési infrastruktúra támogatása uniós értelemben véve nem minősül állami támogatásnak;
2. az intézkedés nem érinti a tagállamok közötti kereskedelmet, ezért nem tartozik az EUMSZ 107. cikkének hatálya alá.

Amennyiben az intézkedést a Bizottság mégis állami támogatásnak minősíti, akkor az a belső piaccal összeegyeztethetőnek tekinthető

1. az EUMSZ 107. cikk (3) bekezdés c) pontja⁴,
2. az EUMSZ 93. cikke⁵, illetve

⁴ Az EUMSZ 107. cikk (az Európai Közösséget létrehozó Szerződés korábbi 87. cikke) (3) bekezdésének c) pontja: A belső piaccal összeegyeztethetőnek tekinthető c) az egyes gazdasági tevékenységek vagy gazdasági területek fejlődését előmozdító támogatás, amennyiben az ilyen támogatás nem befolyásolja hátrányosan a kereskedelmi feltételeket a közös érdekekkel ellentétes értékben.

⁵ Az EUMSZ 93. cikke (az EKSZ korábbi 73. cikke): A Szerződésekkel összeegyeztethetők azok a támogatások, melyek megfelelnek a közlekedés összehangolására irányuló igényeknek, vagy amelyek a közszolgáltatás fogalmában benne rejlő bizonyos kötelezettségek terheinek megtérítését szolgálják.

3. az EUMSZ 106. cikk (2) bekezdése⁶ alapján.

A Bizottság véleménye szerint infrastruktúra támogatására akkor nem kell alkalmazni az EUMSZ 107. cikkét, ha az állam által fenntartott infrastruktúrát mindenki megkülönböztetés nélkül használhatja (pl. útdíj megfizetése nélkül használható közút). A drótkötélpályákat azonban legtöbbször a működtető által előre meghatározott konkrét feltételek mellett és díjfizetés ellenében lehet igénybe venni, így az üzemeltetés gazdaságilag nyereséges lehet. Az Európai Bíróság esetjoga szerint az infrastruktúra üzemeltetése és az ezzel kapcsolatos szolgáltatásnyújtás – amennyiben az üzemeltetés nem az államigazgatás keretén belül történik – gazdasági tevékenységnek minősül.⁷ A Bizottság kiemelte továbbá, hogy nem minden drótkötélpálya-rendszer szolgál általános közlekedési célokat (pl. sílifttek).

A versenytorzulás és a tagállamok közötti kereskedelem érintettsége körében a Bizottság kifejtette, hogy bár a drótkötélpályák és a hozzá tartozó berendezések csak egy meghatározott helyen használhatóak, ez nem zárja ki annak lehetőségét, hogy támogatásuk hatással legyen a belső piaci keresletre és kínálatra. Egy ilyen intézkedés ugyanis hátrányosan érinthet más tagállamokban letelepedett üzemeltetőket azáltal, hogy a kedvezményezettekhez képest megdrágíthatja a tagállami piacra történő belépésüket, illetve befolyásolhatja az infrastruktúrahasználókat (pl. síelőök) úticéljuk megválasztása során.

A Bizottság a versenytorzulás és a tagállamok közötti kereskedelem érintettsége tekintetében különbséget tett a sportcélokat és az általános közlekedési célokat szolgáló beruházások között.

A *sportinfrastruktúra-fejlesztések* támogatása nagymértékben befolyásolhatja a fogyasztói döntéseket azáltal, hogy a támogatás révén elvégzett beruházás növeli a nyújtott szolgáltatás minőségét, másrészt az üzemeltetőt mentesíti az ilyen jellegű fejlesztések miatt viselendő

⁶ Az EUMSZ 106. cikk (az EKSZ korábbi 86. cikke) (2) bekezdése: Az általános gazdasági érdekű szolgáltatások működtetésével megbízott vagy a jövedelemtermelő monopólium jellegű vállalkozások olyan mértékben tartoznak a Szerződés szabályai, különösen a versenyszabályok hatálya alá, amennyiben ezek alkalmazása sem jogilag, sem ténylegesen nem akadályozza a rájuk bízott sajátos feladatok végrehajtását. A kereskedelem fejlődését ez nem befolyásolhatja olyan mértékben, amely ellentétes az Unió érdekeivel.

⁷ Lásd az Európai Bíróság T-128/98 számú, az *Aéroport de Paris v. Európai Bizottság ügyben* hozott ítéletének 125. pontját [EBHT 2000, II-3929. o.].

költségek, vagy azok egy része alól, lehetővé téve a nyújtott szolgáltatás ellenértékének csökkentését.⁸ A turisztikai övezetekben végrehajtott fejlesztésekhez nyújtott támogatás így torzíthatja a tagállamok közötti versenyt.

A sportcélú beruházások egy másik körében a támogatás nem eredményez versenytorzulást. A kevés sportolási lehetőséget kínáló és a kevés vendéglátóhellyel rendelkező térségek esetén az infrastruktúra a helyi igények kielégítését szolgálja és nem vonz külföldi turistákat. Az állami támogatási szabályok alkalmazhatóságának vizsgálata során azt is meg kell vizsgálni, hogy az üzemeltető csak a helyi piacon működik-e, illetve, hogy a támogatás nem befolyásolta-e más tagállambeli szolgáltató letelepedését. Ez utóbbi teljesülése valószínűtlennek tűnik olyan esetekben, amikor a korlátozott számú helyi fogyasztó igénye piaci viszonyok között gazdaságosan nem, hanem csak állami támogatás révén végrehajtott beruházás útján elégíthető ki.

Az *általános infrastrukturális beruházások* körében kizárólag a helyi lakossági szükségletek kielégítése általában nem eredményez versenytorzulást. Elképzelhető azonban, hogy egy ilyen intézkedés gazdaságosan üzemeltethető alternatív közlekedési lehetőségeket kínáló szolgáltatót szorít ki a helyi piacról.

Az infrastruktúrák fentiek szerinti minősítéséhez a következő szempontokat kell megvizsgálni:

- a) a létesítmény földrajzi elhelyezkedése (lakott területen belül működik vagy lakott területeket köt össze);
- b) nyitvatartási idő (szezónálisan vagy egész évben; csak napközben vagy tovább is);
- c) túlnyomórészt helyi lakosok használják-e (az eladott napijegyek és bérletek száma);
- d) kapacitás a helyi használók számához viszonyítva;
- e) van-e a környéken turistaközpont.

A Bizottság határozatában elismerte, hogy a drótkötélpálya-rendszerek nagymértékben hozzájárulnak az adott térség fejlődéséhez. A téli sportokhoz kapcsolható turizmus azonban oly mértékben fejlődött, hogy az ehhez kapcsolódó beruházások támogatásának megnövekedett

⁸ A téli sportok körében például a sibirletek ára az utazás összköltségének jelentékeny részét teszi ki.

belső piaci hatásai szükségessé teszik a kérdés szigorúbb vizsgálatát. Az EUMSZ 107. cikk (1) bekezdése szerinti állami támogatás esetén az ilyen intézkedés a 93. cikk alapján már nem mentesíthető. A támogatás összeegyeztethetősége a 107. cikk (3) bekezdés c) pontja alapján teremthető meg. Jelen esetben ez a regionális beruházási támogatásra és a KKV-kra vonatkozó, illetve a megmentési és szerkezetátalakítási szabályok alkalmazását jelentette volna.

A Bizottság egyetértett azzal, hogy a változásokat fokozatosan lehet csak bevezetni, tekintettel arra, hogy a támogatás drasztikus csökkenése az árak nagymértékű emelkedésével járt volna együtt. A Bizottság 2002–2006-ig átmeneti időszakot állapított meg, amely alatt az ilyen jellegű beruházásokhoz nyújtható támogatások többletintenzitását – a hatályos jogszabályokhoz és iránymutatásokhoz képest – 25%-ról fokozatosan 5%-ra csökkentette, lehetővé téve a piac számára a megváltozott értékelési szempontokhoz való alkalmazkodást.

A Bizottság megjegyezte, hogy a síturizmus miatti drótkötélpálya-beruházások során az elszámolható költségek körében az alapszolgáltatásokhoz szorosan kapcsolódó, a szolgáltatások nyújtása szempontjából lényeges beruházások költségeit is figyelembe lehet venni (például egy hóágyú beszerzése elszámolható költségnek minősül, egy sífelszerelés-kölcsönző kiépítése azonban nem).

A Bizottság az EUMSZ 106. cikk (2) bekezdésének való megfelelés (közszolgáltatás) vizsgálatakor elismerte, hogy a tagállamok maguk határozhatják meg, hogy milyen szolgáltatásokat minősítenek közszolgáltatásnak, azonban ez a szabadságuk nem korlátlan. Nem lehet ugyanis közszolgáltatásnak tekinteni olyan tevékenységeket, amelyeket piaci körülmények között végeznek, és amelyeket nem a lakosság valamely alapvető és általános szükségletét elégítik ki. A sportcélú drótkötélpálya-rendszerek működtetése profitorientált tevékenység, amely piaci körülmények között zajlik, ezért nem tekinthető közszolgáltatásnak.

A Bizottság értékelésében kifejtette, hogy az *A kategóriába* tartozó létesítmények alternatívát jelenthetnek más közlekedési módozatokkal szemben, azonban támogatásukat az EUMSZ 93. cikke (közlekedési közszolgáltatás) alapján összeegyeztethetőnek tartja a belső piaccal, tekintettel arra, hogy a piac üzleti alapon nem lenne hajlandó finanszírozni ezeket a beruházásokat. Közösségi érdek továbbá a közúti közlekedéssel szemben alternatív közlekedési módok preferálása, ezért a támogatás nem torzítja a versenyt a közös érdekekkel ellentétes mértékben.

A *B kategóriás* projektek támogatása a Bizottság szerint nem tartozik az állami támogatások körébe. Az indoklás szerint ezeket a létesítményeket főleg helyi lakosok veszik igénybe, akik számára külföldi desztinációk egyébként sem jelentettek volna versenyképes alternatívát. Ezért e támogatás nem érinti a tagállamok közötti kereskedelmet, illetve nem torzítja a versenyt, így nem minősül az EUMSZ 107. cikk (1) bekezdése alá tartozó támogatásnak.

A *C kategóriás* beruházások támogatását a korábban kifejtett szempontok alapján állami támogatásnak minősítette a Bizottság. A kedvezményezett vállalkozások e körben kizárólag kisvállalkozások voltak. A részükre nyújtható támogatás intenzitása az akkor hatályos szabályok szerint 15% volt.⁹ Ehhez adódott hozzá az átmeneti időszak alatt a fent említett 25 százalékpontos többletintenzitás. Az ennek eredményeként kapott 40%-nál azonban jóval kevesebb, mindösszesen 30%-os intenzitással nyújtottak¹⁰ e kedvezményezett körnek támogatást az olasz hatóságok, így a Bizottság úgy vélte, hogy a támogatás – az egyéb feltételek fennállása mellett – összeegyeztethető a belső piaccal.

3. Az EUMSZ 107. cikk (1) bekezdése alá tartozó állami támogatásnak nem minősülő további esetek

A Bizottság a fent említett eseten kívül két másik határozatában foglalkozott a drótkötélpályaberuházások támogatásával. A szintén Olaszországot, a Valle d'Aosta régiót érintő drótkötélpályák támogatásáról szóló N 676/2002. sz. határozatban¹¹ számszerűsítette azokat a kritériumokat, amelyek alapján egy támogatási intézkedés nem érinti a tagállamok közötti kereskedelmet. A Bizottság ebben a határozatában kifejtette, hogy egy olyan, a síelők számára szolgáltatásokat kínáló területen végrehajtott drótkötélpálya-beruházás, ahol legfeljebb három,

⁹ Lásd az EK-Szerződés 87. és 88. cikkének a kis- és középvállalkozásoknak nyújtott állami támogatásokra történő alkalmazásáról szóló 2001. január 12-i 70/2001/EK bizottsági rendelet (HL L 10., 2001.01.12., 33. o.) 4. cikkét. A 70/2001/EK bizottsági rendelet 2008. július 1-től nem alkalmazható.

¹⁰ A támogatás engedélyezésére utólag, a támogatás nyújtását követően került sor.

¹¹ A Bizottság határozata (Aiuto di Stato N 676/2002 – Italia. Impianti funiviari Valle d'Aosta; HL C 131., 2005.05.28., 12. o.) elérhető: http://ec.europa.eu/eu_law/state_aids/comp-2002/n676-02.pdf.

összesen legfeljebb 3 km hosszú sípálya működik, vagy – amennyiben ez a feltétel nem teljesül – ahol legfeljebb 2000 szállodai férőhely található és a szezon alatt eladott sibirletek száma nem több az összes eladott jegy és bérlet 15%-ánál, helyi jellegűnek tekintendő, így nem teljesíti maradéktalanul az EUMSZ 107. cikkének (1) bekezdésében szereplő feltételeket. Ezt az okfejtését a Bizottság később több határozatában megerősítette.¹²

A Bizottság az N 702/2009 sz. határozatában a csehországi Sněžka-hegyen üzemelő felvonó felújításához nyújtott támogatást vizsgálta.¹³ A hegy a cseh-lengyel határon fekszik. A terület a határ mindkét oldalán nemzeti park része, és nemzetközi védeltséget élvez. A hegyen tilos a síelés, és a csúcson egy postahivatalon, egy kápolnán, egy obszervatóriumon (belül egy étteremmel) és egy időjárás-megfigyelő állomáson kívül nincs más épület. A cseh oldalon működő, 2 szakaszból álló felvonó használata korlátozott: óránként legfeljebb 250 személy veheti igénybe, és felső szakaszán nem lehet rajta kerékpárt és télisport-felszerelést szállítani. A hegycsúcsra való feljutás a cseh oldalon a felvonón kívül kizárólag gyalog lehetséges. (A lengyel oldalon is korlátozottak a feljutási lehetőségek. Itt csak egy aszfaltozott út található, ami csak mentésre és a csúcson lévő létesítmények kiszolgálására használható.) A pálya hossza 3529 m, ami a felújítást követően 87 m-rel 3616 m-re növekedett volna. A felvonó használatára vonatkozó korlátozásokon nem terveztek változtatni. A felvonó felújítás hiányában bezárásra lett volna ítélve, mivel nem teljesítette a legújabb biztonsági követelményeket. Felvonó nélkül a környezet sokkal nagyobb terhelésnek lenne kitéve és a területet nehezen lehetne megközelíteni. A felvonót egy, a cseh *Pec pod Sněžkou* nevű település önkormányzatának 71%-os tulajdonában lévő magáncég üzemeltette.

¹² A Bizottságnak az Aiuto di Stato n. N 476/2004 – Italia. Impianti a fune di Prada-Costabella ügyben hozott határozata (HL C 131., 2005.05.28., 14. o.). A határozat elérhető: http://ec.europa.eu/eu_law/state_aids/comp-2004/n476-04.pdf.

A Bizottságnak az Aide d'Etat N 731/2007 – Italie. Aides aux zones skiabiles d'intérêt local du Veneto ügyben hozott határozata (HL C 106., 2008.04.26., 1. o.). A határozat elérhető: http://ec.europa.eu/competition/state_aid/cases/223232/223232_791634_5_1.pdf.

¹³ A Bizottság határozata (State aid N 702/2009 – Czech Republic. Aid for the reconstruction of a cableway on Mount Sněžka; HL C 298., 2010.11.04., 1. o.) elérhető: http://ec.europa.eu/competition/state_aid/cases/234375/234375_1143684_32_1.pdf.

A Bizottság a felvonó üzemeltetését vállalkozási tevékenységnek minősítette, és mind az állami forrást, mind az előny meglétét, mind pedig a támogatási intézkedés szelektív jellegét bizonyítottnak találta. A versenytorzulás értékeléskor megjegyezte, hogy a felvonó – a cseh oldalon – a hegyre való feljutást biztosító egyetlen eszközként általános közlekedési célokat szolgál, amelynek egyetlen alternatívája a gyalogút. A lengyel oldalon bár van egy lebetonozott út, de az korlátozottan használható.

Ebben a helyzetben a Bizottság úgy találta, hogy jogi, környezetvédelmi és gazdaságossági szempontok miatt a felvónak nem lehetne piaci alapon működő alternatívája a határnak se a cseh, se a lengyel oldalán. Így a beruházás támogatása nem jár a verseny torzulásával és – uniós versenyjogi értelemben véve – nem jelent állami támogatást.

4. Befejezés

Az állami támogatások esetjoga szerteágazó, és egyre újabb és újabb területek kerülnek be annak hatálya alá. A Bizottság a drótkötélpálya-beruházások állami támogatásának értékelése során olyan szempontokat határozott meg, amelyek kiindulópontként szolgálhatnak más jellegű projekteknél is. Olyan konkrét feltételrendszert alkotott, amelyek teljesülésekor egy sífelvonó helyi jellegűnek tekinthető és így támogatása nem minősül állami támogatásnak. N 702/2009. sz. határozatával a versenytorzulás megítélésének gyakorlatát további kritériumokkal gazdagította. Ezért jelentősek a Bizottságnak a témában meghozott határozatai.

