

KOMPLEX VÁROSREHABILITÁCIÓS TÁMOGATÁSI  
PROGRAM AZ EGYESÜLT KIRÁLYSÁG  
ÉSZAK-NYUGATI RÉGIÓJÁBAN<sup>1</sup>  
A JESSICA<sup>2</sup> KEZDEMÉNYEZÉS KERETÉBEN

ÖSSZEFOGLALTA: REMETEI FILEP ZSUZSANNA<sup>3</sup>

*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 bejelentést<sup>4</sup>

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

<sup>2</sup> [http://ec.europa.eu/regional\\_policy/thefunds/instruments/jessica\\_hu.cfm#1](http://ec.europa.eu/regional_policy/thefunds/instruments/jessica_hu.cfm#1)

<sup>3</sup> 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.

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

évekkel megelőzően készült átfogó tanulmányok<sup>5</sup> 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-

<sup>5</sup> 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 szabályok<sup>6</sup> és az uniós állami támogatási rendelkezések.

<sup>6</sup> 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 projekt kivitelezők 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 apportálásával<sup>7</sup>.

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,

<sup>7</sup> 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,<sup>8</sup> 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.

<sup>8</sup> 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 m<sup>2</sup> 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 társaság<sup>9</sup> 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

<sup>9</sup> 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. Kedvezményezettek

A lehetséges kedvezményezettek 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 kivételektől<sup>10</sup> 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-klauzulának megfelelően nem támogathatók azok a projektek sem, ahol a városfejlesztési projektet végrehajtó vállalkozással szemben végre nem hajtott bizottsági visszafizettelési határozat van érvényben, illetve ahol a fejlesztést végző vállalkozás a megmentési és szerkezetátalakítási támogatásokra vonatkozó iránymutatás<sup>11</sup> 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.

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

<sup>11</sup> 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,<sup>12</sup> 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.

---

<sup>12</sup> 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,<sup>13</sup> 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 javaslatétel és az UDF beruházási döntése előtt. A munka megkezdésének fogalmánál a regionális iránymutatásban<sup>14</sup> 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.

<sup>13</sup> Általános csoportmentességi rendelet 800/2008 EK bizottsági rendelet.

<sup>14</sup> 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 öfenntartást 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 projekteknél 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 költségek<sup>15</sup> meghaladják a bruttó beruházási értéket,<sup>16</sup> 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-

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

<sup>16</sup> 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 iránymutatás<sup>17</sup> 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

<sup>17</sup> 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 késleltett 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 tanulmánnyal<sup>18</sup> 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-

---

<sup>18</sup> 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.